PLUTUS

Kritische Wochenschrift für Volkswirtschaft u. Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man abonniert beim Buchhandel, bei der Post und | **Berlin, den 4. Juni 1910.** | direkt beim Verlage für 4,50 Mk. vierteljährlich.

Ministerkritik.

Die erste Kammer des preußischen Landtages, das sogenannte Herrenhaus, spielt eine eigentümliche Rolle in unserem politischen Leben. Die zünftigen Politiker gehen über dieses Parlament mit einer vornehmen Geste der Nichtachtung hinweg. Sie halten eben diejenigen Parlamente für die allein echten, für die die Gunst der Wahlschlacht die Sitze schafft. Es ist richtig, daß für das moderne politische Empfinden ein nicht gewähltes Parlament einen vorsintflutlichen Anstrich zeigt. Und doch beweist gerade das preußische Herrenhaus, daß in solchen Parlamenten der geborenen und ernannten Volksvertreter eine Reihe von Schattenseiten fortfallen, die dem eigentlichen Parlamentarismus zweifellos anhaften. Wer die Parlamente liebt, darf ihre Fehler nicht leugnen. Niemand kann heute mehr ernsthaft dem Einwand widersprechen, daß unsere Abgeordneten viel zu viel reden, und daß naturgemäß die Menge des Gesprochenen hinter dessen Güte zurücksteht. Der gewählte Parlamentarier fühlt sich eben verpflichtet, bei allem, was er sachlich leistet, doch auch gleich etwas für seine nächste Wahl zu tun. Je unsicherer der Wahlkreis eines Abgeordneten, desto größer die Länge seiner Reden. In der Herrenkammer spricht man nicht zum Fenster hinaus, es sei denn, daß man vielleicht für besondere Zwecke sich Seiner Majestät empfehlen will. Kein Mitglied ist um seinen Sitz besorgt. Das hat unter anderem auch schon den Vorzug, daß ein Teil der Mitglieder solcher ersten Kammern nur sehr selten von seinem politischen Ehrenrecht überhaupt Gebrauch macht. Nur zu großen Abstimmungen erscheint man für kurze Zeit. Vor allem aber fällt eine solche Herrenkammer angenehm durch die Kürze der Reden auf. Kurz und Grob, das ist eigentlich das Charakteristikum der oratorischen Kammerleistungen. Man sagt die Meinungen ziemlich unverblümt. Auf diese Weise kommen oft in unvermittelter Wildheit Weltanschauungen ans Tageslicht, die unter dem Zwange, dem politischen Gegner im Wahlkampf die Angriffsfläche nicht zu mehren, beim eigentlichen Abgeordneten nur sehr gemildert auftreten. Auf der anderen Seite aber sind gerade in letzter Zeit in Herrenhausreden mehrfach Sachkenner in so klarer und prägnanter Weise zu Wort gekommen, wie das leider im preußischen Abgeordnetenhaus nur sehr selten heut noch der Fall ist. In Schulfragen, in Kirchenfragen, in den Problemen der kommunalen Verwaltungpraxis haben die sachverständigen Aeußerungen der Bürgermeister und Universitätrektoren schon lange immer wieder dem Herrenhaus für Tage ein gewisses Ansehen in der Oeffentlichkeit gesichert. Schüchtern noch, aber doch schon recht vernehmbar, wagt sich jetzt anscheinend finanzielle und wirtschaftliche Sachkenntnis im Herrenhaus ans Tageslicht. Die neuernannten Peers entstammen zum Teil schon den Handels- und Industriekreisen. Und daß wenigstens die mutigsten von ihnen nicht gewillt sind, mit ihrer Weltanschauung hinter dem Berge zu halten, das bewies die interessante Rede, die Herr von Gwinner, einer

der Direktoren der Deutschen Bank, am 30. Mai gehalten hat.

Ich habe neulich an dieser Stelle das Porträt Gwinners zu zeichnen versucht und damals bereits hervorgehoben, daß mit ihm ein Mann von ganz außerordentlichen Fähigkeiten ins Preußenparlament gekommen ist. Wenn ein solcher Mann, der auch unter den Fachkollegen als eine Autorität ersten Ranges gilt, über Finanz- und Etatsfragen spricht, so müßte, sollte man meinen, der Minister seine Geheimräte und Assessoren gewissermaßen ins Parlament kommandieren, damit sie einmal etwas Tüchtiges lernen. Aber unsere Minister haben mehr Furcht als Achtung vor der Praxis. Und so konnte es geschehen, daß der Finanzminister den Redner mit allerlei Mätzchen abzutun versuchte, und daß Leute, die sicher vom Etat viel weniger verstehen, vom Minister wohlgefällig als Sekundanten gegen den Bankdirektor begrüßt wurden. Ein bedauerliches Zeichen der Zeit. Man braucht durchaus nicht alles zu billigen, was Gwinner ausführte, aber viel von dem, was er sagte, und was so deutlich in der ersten Kammer dem Finanzminister noch niemals gesagt worden ist, sollten sich die Abgeordneten der zweiten Kammer zum Muster nehmen. Seit Eugen Richters Tod haben wir weder im Reichshaus noch im Preußenhaus einen Etatskritiker großen Stils. Vielleicht hat jetzt einer der Abgeordneten den Ehrgeiz, in seinen Kreisen den Faden fortzuspinnen, den Gwinner im großen und ganzen glücklich im Herrenhaus angesponnen hat. Was seiner Rede die Bedeutung verlieh, war die Tatsache, daß einmal wieder versucht worden ist, vom prinzipiellen Standpunkt aus mit unserer bureaukratischen Finanzgebarung abzurechnen.

Drei Punkte von Bedeutung enthielt die Rede: Die Angriffe gegen die wirtschaftliche Weltfremdheit unserer Bureaukratie, den Vorwurf der ungewandten Anleihetechnik und endlich die Kritik der Verteilung der Anleihen auf den preußischen Etat.

Punkt 1: Die preußische Regierung wird beschuldigt, ohne Fühlung mit dem wirtschaftlichen Leben Aufträge an die Industrie dann zu vergeben, wenn die Werke überbeschäftigt sind, den Wechsel der Konjunkturen nicht vorher zu erkennen, langfristige Abschlüsse zu den allerhöchsten Preisen zu machen. Vor einem Forum von Praktikern braucht solche Anklage überhaupt nicht begründet zu werden. Wir wissen, daß die Regierung tatsächlich mit dem Kohlensyndikat und dem Stahlwerksverband auf Jahre hinaus Kontrakte zu den höchsten Preisen gegen die Warnung aller Einsichtigen abgeschlossen hat. Nicht in einem Falle, sondern in mehreren Fällen. Wir wissen, daß sie zu den unglücklichsten Zeiten Anleihen in die Oeffentlichkeit brachte. Der Minister hat diese Vorwürfe nicht widerlegen können, aber er hat sich überdies auch noch sehr ungeschickt verteidigt. Er erzählte (was er übrigens schon einmal getan hat), daß ihm irgendein Finanzmann das Geheimnis anvertraut habe, Prophezeien sei ein schweres Handwerk. Dabei hat kein Mensch von ihm verlangt, daß er ein Prophet sein soll. Er erzählte weiter das Märchen, daß im Spätsommer des Jahres 1907 noch kein Mensch habe wissen können, daß die Konjunktur zum Schluß des Jahres werde umschlagen können. Wüßte man wenigstens, welcher Geheimrat ihm das zugetragen hat, man müßte dessen Pensionierung im Staatsinteresse sofort beantragen. An eine Fortdauer der Konjunktur hat schon im Anfang des Jahres kaum jemand geglaubt. Als im Februar 1907 die Geschäftsberichte unserer großen Banken in allen Zeitungen abgedruckt wurden, hätte der Minister lesen können, daß überall mit der Möglichkeit eines Umschwunges gerechnet wurde. Die Diskontogesellschaft äußerte sich sehr zurückhaltend: „Durch die Kartelle ist die Gefahr der Ueberproduktion wesentlich vermindert, und man darf hoffen, daß ein etwa eintretender Umschwung in der Konjunktur sich ohne die krisenartigen Erscheinungen früherer Zeiten vollziehen wird.“ Im Geschäftsbericht der Dresdner Bank hieß es: „Daß der Reichsbankdiskont im neuen Jahr bisher nur auf 6 % ermäßigt ist, ... stellt die industrielle Konjunktur auf eine harte Probe, immerhin gehen die Berichte aus fast allen Branchen noch fast dahin, daß eine gute Beschäftigung der Werke selbst für den Fall, daß die Geldteuerung zu einer Zurückhaltung neuer Orders, insbesondere zu einer Beschränkung der Bautätigkeit führen sollte, durch bereits spezifizierte Aufträge für längere Zeit gesichert erscheint.“ Nirgends also eigentlich ein Zweifel, daß es rückwärts ging! Besonders deutlich aber äußerte sich die Deutsche Bank: „Da die Ursachen der gespannten Verhältnisse auf dem Kapitalmarkt keine vorübergehenden sind, vielmehr sich nur allmählich durch Sparsamkeit und Einschränkung beseitigen lassen, so vermögen wir für das laufende Geschäftsjahr kaum einen Anhalt der glänzenden Konjunktur zu erhoffen, obgleich die Spekulation sich von Uebertreibungen ferngehalten hat.“ Das Herrenhaus hat trotz und trotz alledem von der bewährten Praxis unserer Ministerien gesprochen.

Punkt 2: Die Regierung wird angeklagt, den niedrigen Kursstand unserer Anleihen verschuldet zu haben. Der Minister verteidigt sich damit, daß die Banken nicht genug täten. Herr von Gwinner gibt praktische Ratschläge, rät z. B., wie es in Frankreich die Eisenbahngesellschaften mit den Obligationen machen, es auch mit den Staatsanleihen zu tun. Dort steht nämlich an jedem Eisenbahnschalter angeschlagen, daß Eisenbahnobligationen zu bestimmtem Kurs zu haben seien.

Herr von Rheinbaben könnte Aehnliches an jedem Postschalter und an jeder Eisenbahnkasse tun lassen. Aber er will nicht, sondern weist darauf hin, daß in Frankreich Versicherungen und alle möglichen privaten Institute Renten kaufen. Man ist es schon müde geworden, über diese Frage überhaupt noch zu diskutieren. Es ist richtig, daß bei uns die Versicherungen und die Sparkassen nicht gezwungen sind, Anleihen zu kaufen, aber immerhin kaufen Versicherungen, Banken, Sparkassen noch genug. Vor allem übersehen die Minister und Staatssekretäre geflissentlich immer, daß die sozialpolitischen Versicherunganstalten erhebliche Summen in Renten festlegen. Derartige Institutionen hat weder England noch Frankreich. In England und Frankreich ist die Staatsschuld alt. Man hat Jahrzehnte hindurch den Markt überhaupt nicht mit Anleihen belästigt und sie nie zu so ungünstigen Zeiten ausgegeben, wie wir es getan haben. Die Märkte konnten sich ganz anders konsolidieren. Den Kern des Unterschiedes zwischen Deutschland und den anderen Ländern aber trifft meines Erachtens ein Schüler Brentanos, Karl Kimmich, in seinem Buch „Die Ursachen des niedrigen Kursstandes deutscher Staatsanleihen". Dieses Buch ist schon im Jahre 1906 erschienen. Herr von Rheinbaben hätte darin, wenn er nicht anscheinend ein Feind jeder Fachlektüre wäre, folgendes lesen können: „Der große Kapitalreichtum Englands findet starke Verwendung in industriellen Unternehmungen. Trotzdem liegen sehr große Kapitalien brach. Diese werden hauptsächlich durch Banken, Versicherunggesellschaften, Vormundschaften, Finanzinstitute und juristische Personen aller Art aufgenommen, womit sich die Konzentration des Besitzes englischer Konsols in wenigen Händen erklärt. Es ist also nicht der größere Patriotismus der englischen Institute, sondern die Tatsache, daß in England große Teile des Kapitals keine Verwendung finden können, was sie veranlaßt, Renten zu kaufen." Bei uns ist gerade das Umgekehrte der Fall. Wir sind so kapitalschwach, daß wir zur Aufrechterhaltung unserer industriellen Betriebsamkeit noch Kapital vom Ausland heranziehen müssen. Wenn wir unsere Finanzinstitute gewaltsam hindern, für solche Zwecke direkt oder indirekt Gelder zur Verfügung zu stellen, so heben wir nicht nur nicht den Kurs unserer Staatsanleihen, sondern wir schaffen ein industrielles Debakle, und während auf der einen Seite ein paar hundert Millionen durch den Zwang mehr gekauft werden, wird das Privatkapital, um sich Geld zu machen, die Anleihen in Massen auf den Markt werfen. So sieht das Heilmittel aus, das der preußische Finanzminister erträumt.

Punkt 3: Die preußische Regierung wird beschuldigt, den Etat in einer Weise aufzustellen, der den Staatsschulden eine ganz falsche Stellung anweist. Hier handelt es sich um eine wesentliche Prinzipienfrage der Etatstechnik. Während der Reichsetat geteilt ist in einen ordentlichen und einen außerordentlichen Etat, kennt das preußische Finanzwesen nur einen einheitlich in sich geschlossenen Etat. Der Geh. Oberfinanzrat Schwarz charakterisiert diesen Zustand folgendermaßen: „Man geht dabei davon aus, daß sowohl die dauernden wie auch die einmaligen und außerordentlichen Ausgaben aus den vorhandenen laufenden Einnahmen und denjenigen außerordentlichen Einnahmen, wie sie aus Gutsverkäufen usw. entstehen, gedeckt werden müssen. Nicht aus Anleihen. Wird als außerordentliche Einnahme eine Anleihe erforderlich, so charakterisiert sich nach dem preußischen Prinzip diese Anleihe ohne weiteres als Zuschuß (Defizitanleihe)." Dieses Prinzip hat den Anschein großer Solidität. Es wird aber dadurch bedenklich, daß das fortwährende Defizit im Etat die Beurteilung der preußischen Finanzen ungünstig beeinflußt. Gwinner fordert nun, daß diesen Anleihen, die zum größten Teil zur Schaffung werbender Anlagen aufgenommen werden, ihr wahrer Charakter auch nach außen aufgeprägt werde. Er verlangt, daß der Eisenbahnetat finanztechnisch getrennt aufgemacht werde, und daß innerhalb dieses Etats die Kosten zum mindesten für Neuschaffung und Erweiterung des Eisenbahnnetzes durch Anleihen aufgenommen werden. Dadurch wird wahrscheinlich die Summe der Anleihen gegen jetzt nicht erhöht, aber die Anleihen würden als Eisenbahnanleihen charakterisiert, und damit wird nach außen hin sofort dokumentiert, daß es sich hier um einen fundierten Anleihetitre handelt. Dieser Punkt ist, wie gesagt, sehr schwierig, es läßt sich über ihn diskutieren, aber zur Entrüstung, wie sie Herr von Rheinbaben aufzubringen beliebte, liegt kein Anlaß vor. Im Großherzogtum Baden, das zwar nicht in Preußen, aber doch immerhin noch in Deutschland liegt, wird nämlich so verfahren. Ich empfehle dem Herrn Finanzminister zu seiner Information das Buch des Berliner Professors Bornhak, „Staats- und Verwaltungrecht des Großherzogtums Baden" (Verlag Jänicke, Hannover). Dort steht auf Seite 143, „die Erträge der Eisenbahnverwaltung fließen in die Eisenbahnschuldentilgungkasse. Diese steht unter Aufsicht und Leitung des Finanzministeriums und hat die für den Eisenbahnbau nötigen Kapitalien aufzunehmen und zu tilgen." Wäre es für Preußen ein Verbrechen, wenn es seine Eisenbahnen als getrennte wirtschaftliche Einheit verwalten und etatisieren würde?

Der Kampf um die Hypothekenbank.

1. Die Entwickelung des Konfliktes.

Die Welt, insoweit sie sich für Aktienpfandbriefe und andere finanzielle Dinge interessiert, ist wieder einmal vom stillen Würzburg her überrascht worden. Dort sitzt die Bayerische Boden=Credit=Anstalt, die im Jahre 1895 von der Frankfurter Bankfirma A. L. Ansbacher gegründet worden ist. Sie hat — aus welchem Grunde ist hier gleichgültig — nicht die Mündelsicherheit für ihre Pfandbriefe erlangt, die ihren bayerischen Schwesterinstituten zusteht, und nimmt insofern eine gewisse Sonderstellung unter den bayerischen Hypothekenbanken ein. Trotzdem sind ihre Pfandbriefe in Süddeutschland ziemlich verbreitet, und sie würde vielleicht auch heute noch ungestört ihre Beleihungtätigkeit zur Freude aller jener, die gern mit hohen Hypothekenschulden sich Häuser bauen, ausüben können, wenn es nicht zwischen den Gründern und Großaktionären, die der Firma Ansbacher zugehören, und den Direktoren, die durch andere Aktionäre unterstützt wurden, zu einem heftigen Konflikt gekommen wäre. Die Geschichte dieses Konfliktes ist in früheren Jahrgängen des Plutus ausführlich geschildert worden. Ich habe damals auch versucht, die Stellung des Herrn Max Ansbacher so objektiv wie möglich zu kennzeichnen. Er ist weder an diesem Konflikt schuldlos gewesen noch scheint er mir andererseits so schwarz, wie ihn die Gegner malen möchten. Seit 1905 ist die Direktion der Disconto=Gesellschaft die finanzielle Geschäftsführerin der Bayerischen Boden=Credit=Anstalt geworden. Von dem Tage ihres Eintritts ab regnete es Prozesse. In stürmischer Generalversammlung hatten die Herren Ansbacher und ihr Anhang Protest gegen die Beschlüsse erhoben und führten nun in langwierigem Prozeßkampf Hieb auf Hieb gegen die Maxime der alten Verwaltung, der sie ja bis zu einem gewissen Grade den Stempel ihrer Persönlichkeit aufgedrückt hatten. Unter diesen Umständen mußte die Bank stillgelegt werden. Es waren Sanierungen notwendig. An eine neue Pfandbriefausgabe war nicht zu denken. Das Institut stellte deshalb seine Beleihungtätigkeit vollkommen ein. Schließlich kam man allgemein wohl zu der Ansicht, daß der ewige Unfrieden im Hause die Bank auf die Dauer nur schädigen mußte, und es wurde gewissermaßen ein Pakt zwischen Herrn Ansbacher und seinen Gegnern dahin geschlossen, daß die Bayerische Handelsbank in die Verwaltung eintrat, die Disconto=Gesellschaft sich mehr und mehr zurückzog, und man Herrn Max Ansbacher wieder einen Sitz im Aufsichtrat einräumte. Der Aufsichtrat bestand nun aus folgenden Herren: Den Vorsitz hatte Herr Justizrat Freudenthal. Unter ihm walteten ihres Amtes Kommerzien- und Magistratsrat Max Ostberg, der Zentrums=Abgeordnete Dr. Georg Heim, der Direktor der Bayerischen Handelsbank Freiherr von Pechmann, die Justizräte Grimm und Dr. Thalert, der Rentier Siegmund Utitz und Herr Max Ansbacher. Alle diese Herren schienen in schönster Harmonie miteinander zu arbeiten. Im bayerischen Landtage wurde noch vor nicht langer Zeit von seiten der Regierung auch Herrn Max Ansbacher das Zeugnis ausgestellt, daß er sich eifrigst bemühe, im Interesse des Institutes tätig zu sein.

Nach all diesen Präludien war man auf das höchste verblüfft, als man eines schönen Tages erfuhr, daß die Direktoren um ihre Entlassung gebeten und daß nach einer stürmischen Aufsichtratsitzung alle Mitglieder des Aufsichtrats außer Herrn Ansbacher ihr Mandat niedergelegt hatten. Der Grund zu diesem neuen Konflikt wurde in der Aufsichtratsitzung vom 19. April gelegt, in der die Frage auftauchte, ob man nunmehr nach erfolgter Sanierung nicht die Geschäfttätigkeit der Bank wieder aufnehmen solle. Direktion und Mehrheit des Aufsichtrates schlugen die neue Ausgabe von 10 Millionen *M* 4%iger Obligationen vor. Herr Ansbacher widersetzte sich dem. Man kam zu keiner Einigung und jede Partei legte ihren Standpunkt in Form von schriftlichen Gutachten nieder. In einer neuen Aufsichtratsitzung vom 12. Mai 1910 stimmte die Mehrheit unter Protest Ansbachers für die neue Emission. Herr Ansbacher hielt diesen Beschluß für so gefährlich, daß er die Intervention der bayerischen Staatsregierung anrief. Ueber das, was nun folgte, existieren verschiedene Lesarten. Herr Ansbacher behauptet, daß er die Vermittlungvorschläge der bayerischen Regierung akzeptiert habe; der übrige Aufsichtrat scheint anderer Ansicht zu sein und steht anscheinend zudem auf dem Standpunkt, daß die Unterstützung der Regierung gegen die Partei des Aufsichtrates unter Umständen erfolgt sei, die eine Beleidigung für die dissentierenden Mitglieder in sich barg. Jedenfalls erfolgte nunmehr die Spaltung im Aufsichtrat. Und zum 26. Juli 1910 ist die Generalversammlung einberufen, die über den Konflikt entscheiden soll. Abgesehen von der Stellungnahme der Partei mutet es auf alle Fälle sonderbar an, daß angesichts eines Konfliktes, den die Aufsichtratsmitglieder doch selbst für sehr gefährlich für das weitere Geschick der Bank halten müssen, man die Generalversammlung auf einen so späten Termin beruft. Die lange Zwischenzeit kann die Interessen der Bank unmöglich fördern, und man gewinnt den Eindruck, daß die Aufsichtratsmehrheit in der Zwischenzeit möglichst umfangreiche Aktienkäufe vorzunehmen beabsichtigt, um sich für den Kampf zu rüsten. Eine Frist von vier Wochen hätte dafür aber normalerweise auch genügt. Die Aufsichtratsmehrheit hat mit der Bestimmung dieses langen Termins zweifellos einen Fehler begangen, der die öffentliche Meinung für sie nicht sonderlich günstig stimmen kann.

Es wird zunächst von Interesse sein, die verschiedenen Standpunkte genau kennen zu lernen. Ich gebe infolgedessen nachstehend das wichtigste aus den Gutachten der Parteien wieder.

2. Standpunkt des Herrn Max Ansbacher.

Die Direktion faßte eine Emission von 10 Millionen 4%iger Pfandbriefe ins Auge und veranschlagte dafür einen Ausgabekurs von 100,90 und einen Kostenaufwand von

50 000 *M*	für Reichsstempel
5 000 *M*	„ Einführungprovision in München und Frankfurt
10 000 *M*	Herstellungkosten der Obligationen, sowie Inserate, Prospekte usw.
125 000 *M*	Bonifikation
i. S. 190 000 *M*,	

so daß abzüglich der Agioeinnahmen von ca. 90 000 ℳ ein Aufwand von 100 000 ℳ verbleibt. Die aus der Emission gewonnenen Gelder können zu 4½% und ½% Provision in geeigneten Deckunghypotheken angelegt werden, so daß von den 100 000 ℳ Aufwand 50 000 ℳ hereinkommen und ein ungedeckter Rest von 50 000 ℳ verbleibt.

Es ist nun aus dem Betrieb der Bayerischen Boden-Credit-Anstalt sowie anderer Banken ersichtlich, daß pro Jahr ungefähr der zehnte Teil der im Umlauf befindlichen Pfandbriefe zurückfließt und wieder neu unterzubringen ist. Es ist daher das Zehntel einer Bonifikation alljährlich aus dem Gewinn des Umlaufs der sogenannten Spannung aufzuwenden. Diese Spannung von

0,25 ℳ	pro 100 ℳ Pfandbriefe vermindert sich	
	daher um diese	0,10 ℳ
	die Couponeinlösungprovision	0,01 ℳ
	und die Talonsteuer	0,02 ℳ
0,13 ℳ		

so daß 0,12 ℳ pro 100 oder auf 10 000 Millionen ℳ 12 000 ℳ Gewinn pro Jahr verbleibt. Diesem Gewinn steht der ungedeckte Bestand von 50 000 ℳ bar gegenüber, während die 12 000 ℳ nur jährlich entfallen, weshalb den 50 000 ℳ der Zins auf die durchschnittliche Verfallzeit von jetzt bis in 10 Jahren für 5 Jahre zuzurechnen ist. Rechnet man nur einfach 4% Zinsen, so bedeuten diese 50 000 ℳ bar schon 60 000 ℳ für die betreffende Periode, und sie belasten damit den jährlichen Gewinn aus der Emission mit 6000 ℳ pro Jahr, so daß als Ergebnis der ganzen Transaktion ein Gewinn von 6000 ℳ bar per Anno für die Bank erscheint. Da es sich aber nicht darum handeln kann, jetzt einmal eine Emission zu veranstalten und nachher die Schalter für Verkauf und Rückkauf wieder zu schließen, so muß auch die Beschaffung neuen Aktienkapitals gleichzeitig ins Auge gefaßt werden. Nach der vorstehenden Berechnung trifft auf 100 ℳ Aktienkapital ein Gewinnergebnis aus 1500 ℳ Pfandbriefumlauf von 0,90 ℳ per Anno, so daß bei 4¼% Veranlagung des Aktienkapitals 5,15 ℳ pro 100 ℳ Aktienkapital als Gewinn sich ergeben. Diese 5,15 ℳ sind zu kürzen um 6% bei Herstellung der Aktien, und 14% Gewerbesteuer und um 8% Tantieme, sonach insgesamt um 28%, das heißt, diese 5,15 ℳ reduzieren sich auf 3,708 ℳ pro Hundert.

Muß man also eine Vermehrung des Engagements von 10 Millionen ℳ, um jährlich 6000 ℳ zu gewinnen, schon als rein unkaufmännisch zurückweisen, so ist es ganz unstatthaft, zu einer Transaktion zu schreiten, welche eine Erhöhung des Aktienkapitals um 3,71% Rente herbeiführen würde. Vom Standpunkt des Aufsichtrats aus verbietet es sich unter solchen Umständen überhaupt, den Aktionären eine Kapitalserhöhung auch nur vorzuschlagen. So lange wie die gegenwärtigen Umstände obwalten, ist die geplante Emission unmöglich.

3. Der Standpunkt des Freiherrn von Pechmann.

Es ist richtig, daß die Verhältnisse nicht sehr günstig, daß die Bedingungen im Beleihunggeschäft ungewöhnlich gedrückt und die auf den Hypothekenbanken ruhenden öffentlichen Lasten teils schon jetzt erheblich gesteigert sind, teils noch weiter gesteigert werden sollen. Wenn ich trotzdem dafür stimme, dem Antrag der Direktion stattzugeben, so leiten mich dabei Erwägungen, welche sich auf einer ganz anderen Linie als auf derjenigen der Gewinn- und Verlustrechnung des Herrn Ansbacher bewegen. Wir haben die Verpflichtung übernommen, die Bank wieder herzustellen, und sind dieser Verpflichtung nicht in vollem Maße gerecht geworden, solange die Bank nicht dazu vorgeschritten ist, den ihrer Aufgabe als Hypothekenbank entsprechenden Betrieb wieder aufzunehmen. Es ist allerdings eine offene Frage, ob der Versuch einer solchen Wiederaufnahme gelingen wird. Die Gefahr ist nicht zu verkennen, daß in dem Augenblick, in welchem neue Pfandbriefe ausgegeben werden, der Rückfluß der alten, nachdem er aus bekannten Gründen seit Jahren zum Stillstand gekommen ist, von neuem einsetzen und möglicherweise einen Umfang annehmen wird, der es der Bank unmöglich macht, den Versuch erfolgreich durchzuführen. Niemand kann sagen, ob und inwieweit die Gefahr wirklich eintreten wird. Der Versuch ist unerläßlich. Er muß früher oder später gemacht werden, wenn die Bank überhaupt zum regelmäßigen Betrieb zurückkehren und nicht einer stillen Liquidation anheimfallen soll. Für die Wahl des Zeitpunktes, an dem der Versuch unternommen werden soll, dürfen nicht rechnerische Erwägungen maßgebend sein. Es handelt sich darum, den Versuch in einem Zeitpunkt zu machen, an welchem die Aussichten für sein Gelingen so günstig wie möglich sind. Wird der jetzige Zeitpunkt versäumt, und wartet man noch 1 Jahr oder gar noch länger, obwohl nicht das Geringste dafür spricht, daß die wirtschaftlichen Verhältnisse mittlerweile günstiger werden, als sie jetzt sind, so wird sich in unmittelbarer Folge eines solchen Zeitraumes eine verhängnisvolle Verschiebung der Verhältnisse und Unkosten der Bank vollziehen. Das günstige Urteil wird ein ungünstiges, das wieder hergestellte Vertrauen dem äußersten Mißtrauen weichen, und dies Mißtrauen wird sich nicht etwa nur gegen die inneren Verhältnisse der Bank richten, von welcher man annehmen wird, daß es noch schlechter um sie bestellt sei, als man bisher angenommen hat. Das Vertrauen in die Redlichkeit der Absichten der jetzigen Verwaltungmitglieder wird schwer gedrückt werden, und die Ueberzeugung, daß es nicht auf die Wiederherstellung der Bank und das Interesse ihrer Aktionäre, sondern auf ganz andere Zwecke abgesehen ist, wird weiterhin Boden gewinnen. Ich vermag nicht abzusehen, wie einer so verhängnisvollen Entwicklung der Bank vorgebeugt werden soll, wenn wir nicht ohne weiteren Schaden mit der Wiederaufnahme des Geschäfts beginnen.

Daß man sich hiervon besonderen Geschäftsgewinn nicht versprechen darf, daß man im Gegenteil darauf gefaßt sein muß, nicht unerhebliche Opfer zu bringen, ist sicher, aber auch nicht anders als selbstverständlich. Der Versuch, ich kann dies nur wiederholen, muß gemacht werden, nicht um mehr oder weniger dabei zu verdienen, sondern um erfahrunggemäß festzustellen, ob die Wiederaufnahme überhaupt möglich ist oder nicht. Ganz anders wird die Frage liegen, wenn der Versuch erfolgreich durchgeführt und wenn die Bank an dem Punkt angekommen ist, an dem die weitere Ausdehnung des Geschäftsbetriebes nur im Wege einer Kapitalserhöhung erfolgen kann. Dann, und erst dann wird es am Platze sein, mit aller Sorgfalt

zu prüfen, ob man berechtigt ist, den Aktionären auf das zu erhöhende Grundkapital eine angemessene Dividende in Aussicht zu stellen.

4. Die Ansichten der Direktion.

Was bei der Frage der Wiederaufnahme den rechnerischen Standpunkt anbelangt, so ist es zweifellos, daß die neue Emission von Pfandbriefen zunächst der Bank keinen Gewinn, möglicherweise sogar einen Verlust bringt. Eine präzise Kalkulation aufzustellen, dürfte heute noch nicht möglich sein, da ja über die Modalitäten der Geschäftsaufnahme inbesondere über die beim Verschleiß von Pfandbriefen zu gewährende Bonifikation noch nicht beraten worden ist. Für uns ist bestimmend, daß das Institut nicht der stillen Liquidation zugeführt werden darf, sondern die Pflicht besteht, der Oeffentlichkeit zu zeigen, daß an der weiteren Entwicklung derselben zwar in gemäßigtem Tempo, doch mit Vertrauen gearbeitet wird. Inwieweit das Experiment der Wiederaufnahme — ein solches ist es heute, und wird wird es zu jedem Zeitpunkt sein — uns berechtigt, nach Ausnutzung des uns noch zur Verfügung stehenden Pfandbriefumlaufes an die Frage der Kapitalserhöhung heranzutreten, das wird abhängig sein von dem Erfolg der neuen Pfandbriefserie und der Wirkung auf dem gesamten Pfandbriefumlauf, sowie von der Gestaltung der Abwicklung der inneren Verhältnisse und dem Zusammenhange mit der Dividende für die nächsten Jahre.

Die Wahrscheinlichkeit, daß die Ausgabe einer neuen Serie für die Bank verlustbringend sein wird, berechtigt uns nicht, von dem Versuch der Wiederaufnahme des Geschäfts abzusehen, bezw. die neue Geschäftstätigkeit zeitlich hinauszurücken. Wir haben ja den Aktionären mündlich und schriftlich wiederholt vorgeführt, daß die Dividende unter anderm auch durch die Bildung einer zur Wiederaufnahme des Geschäftes nötigen Agioreserve eine Ermäßigung erfahren mußte.

5. Widersprüche und Uebereinstimmungen.

Aus den vorstehend angeführten dokumentarischen Belegen ist ohne weiteres zu ersehen, daß beide Parteien sich über folgendes einig sind: Die Ausgabe der neuen Pfandbriefe ist ein Experiment, sogar ein nicht ungefährliches, das Verlust bringen kann. Verschiedener Ansicht sind die Parteien nur darüber, welche Schlüsse aus dieser Erkenntnis zu ziehen sind. Ansbacher und sein Anhang schieben die Rentabilitätfrage in den Vordergrund. Sie meinen, daß es der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns widerspräche, verlustbringende Geschäfte zu machen. Ihre Gegner erklären: Die Frage, ob Gewinn oder Verlust, ist zunächst von untergeordneter Bedeutung. Soll die Bank nicht einer stillen Liquidation anheimfallen, so muß der Versuch gemacht werden, sie wieder ins Geschäft zu bringen. Die Direktion legt dabei ganz besonderes Gewicht darauf, daß dem Aktionär gewissermaßen die Flottmachung des Schiffes versprochen wurde, und auch Herr von Pechmann deutet an, daß man Gefahr läuft, Mißtrauen in der Oeffentlichkeit zu erregen, wenn man die Geschäfte nicht wieder aufnimmt. Es ist verschiedentlich Herrn Ansbacher vorgeworfen worden, er wolle, bis die Bank nicht völlig unter seinem Einfluß stehe, sie dauernd still liegen lassen. Ich kann natürlich die Motive des Herrn Ansbacher nicht erforschen, aber aus den Dokumenten geht solche Absicht nicht hervor. Herr Ansbacher betont ausdrücklich, daß die augenblicklichen Zeitverhältnisse nicht dazu angetan sind, zu dem Experiment zu ermuntern. Nach nicht schriftlichen Aeußerungen schien auch er der Ansicht zu sein, daß, sobald ein geeigneter Zeitpunkt gekommen ist, der Versuch einer neuen Belebung gemacht werden muß. Herr von Pechmann gibt, was sehr bemerkenswert ist, selbst zu, daß keine Aussicht auf Besserung der hypothekengeschäftlichen Verhältnisse augenblicklich besteht. Da muß man sich denn doch fragen, ob nicht an den Ansbacherschen Ausführungen insofern ein Körnchen Wahrheit zum mindesten steckt, als ein Zeitpunkt mit niedrigen Hypothekengeldern und nicht günstigem Pfandbriefabsatz ungeeignet für einen experimentellen Versuch ist, bei dessen Mißlingen Herr von Pechmann sogar ent. die Generalversammlung berufen und ihr die Liquidation des Geschäftes vorschlagen will. Es läßt sich Gunst oder Ungunst der Zeit doch nicht ganz von der Rentabilitätfrage trennen. Denn sind die Geldmarktverhältnisse den Hypothekenbanken günstig, hat das Experiment alle Chancen des Gelingens, so wird auch die Rentabilität der Pfandbriefemission entsprechend höher sein. Schließlich darf man doch nicht verkennen: Herr Ansbacher ist Großaktionär des Instituts und hat als solcher auch natürlich sein Aktionärinteresse im Auge. Und ohne weiteres gebe ich zu, daß für ihn die Furcht, neue schlechtrentierende Aktien übernehmen zu müssen, wesentlich mit ins Gewicht fällt. Nur darf man nicht vergessen, daß bei einer evtl. notwendig werdenden Neuemission von Aktien auch die übrigen Leute, die Aktien besitzen oder solche übernehmen sollen, die Ansbacherschen Gedankengänge denken werden. Und deswegen kann ich eigentlich nicht begreifen, weshalb der Aufsichtrat gerade darauf bestand, im gegenwärtigen Moment die Emission durchzuführen. Weshalb sich nicht eine Einigung dahin erzielen ließ, daß man die ganze Aktion auf einen günstigeren Zeitpunkt vertagte, und weshalb man nicht unter allen Umständen unter Vorsitz eines Regierungkommissars in Einigungverhandlungen eingetreten ist. Möglich, daß Dinge hinter den Kulissen gespielt haben, von denen die Oeffentlichkeit nichts weiß. Die aber mitzuteilen, wäre Pflicht der Verwaltungmitglieder, denn sonst begreift man nicht, wie ein so temperamentvoller Eklat geschaffen werden konnte, der weder der Bayerischen Boden-Credit-Anstalt noch überhaupt unserem Hypothekenbankwesen zu nützen geeignet ist. G. B.

Revue der Presse.

Durch die Ereignisse der letzten Wochen, u. a. die angekündigte Rückreise des Vertreters der Deutschen Bank, ist Persien etwas mehr in den Vordergrund des Interesses getreten. Die von Richard Calwer herausgegebene Wirtschaftliche Korrespondenz (28. Mai) bringt eine auf statistischen Material fußende Uebersicht über die

wirtschaftliche Bedeutung Persiens.

Danach steht Deutschland im Außenhandel des Landes weit hinter Rußland und England zurück. Von der persischen Einfuhr kommen aus Rußland 52 %, aus Großbritannien 31 % und aus Deutschland nur 2 %. Der Anteil an der persischen Ausfuhr ist noch geringer. Nach Rußland werden 64 %, nach Großbritannien 10,4 % und nach Deutschland 0,5 % exportiert. Allerdings geben diese Ziffern, die der Statistik über das Fiskaljahr 1906 bis 1907 entnommen sind, kein genaues Bild, da gewiß viele Waren, die von Deutschland kommen oder dort verbraucht werden, über eines der beiden anderen Länder verschickt werden. Auch kaufen besonders russische und englische Exporthäuser die deutschen Waren auf und bringen sie als eigenes Fabrikat nach Persien, während sie auch die Ausfuhr der persischen Waren in ihrer Hand haben. Doch ist Deutschland an der zukünftigen Entwicklung Persiens in hohem Maße interessiert. Das Land ist dreimal so groß wie Deutschland, hat aber nur 9,5 Mill. Einwohner und 54 km Eisenbahnen. Der Verkehr ist auf die Karawanen angewiesen, weshalb viel Lederwaren und Sattelzeug importiert werden. Trotz der Wirren der letzten Jahre hat aber der Außenhandel einen bedeutenden Aufschwung genommen. Von 1901 bis 1908 stieg die Einfuhr von 94,5 Mill. M. auf 163,4 Mill. M., die Ausfuhr von 54,5 Mill. M. auf 126,8 Mill. M. Auch verfügt Persien über reiche Bodenschätze, die noch der Erschließung harren. Es finden sich Eisen und Kupfer, Blei und Antimon sowie Kohle, Schwefel und Naphtha.

Die Arbeitsmarkt-Korrespondenz des gleichen Herausgebers (25. Mai) stellt die Entwicklung der

Großstädte

zusammen. Im Jahre 1800 gab es noch keine Stadt mit über 1 Mill. Einwohnern, London zählte erst 959 000 Einwohner. Hundert Jahre später haben wir 11 Millionenstädte, unter denen London obenan steht. Es folgen New York, Paris, Berlin, Tokio, Chikago, Wien, Philadelphia, St. Petersburg, Konstantinopel und Peking. Städte zwischen einer halben und einer Million Einwohner zählte man 1850 erst vier, heute dagegen nicht weniger als 31, von denen 19 auf Europa fallen. Ueber 100 000 bis zu einer Million Einwohner hatten in 1900 insgesamt 240 Städte, davon 129 europäische. Es folgen Asien mit 58, Amerika mit 44, Afrika mit 5 und Australien mit 4 solchen Städten. Unter den einzelnen Ländern standen England mit 34, die Vereinigten Staaten mit 32, Deutschland mit 30 und Indien mit 26 voran. Die Vereinigten Staaten haben die schnellste Entwicklung aufzuweisen, sie hatten 1850 erst 6, 1900 dagegen schon 38 Großstädte im modernen Sinne. Seit 1900 hat sich das Verhältnis etwas zugunsten Deutschlands verschoben, das bis zum Ende dieses Jahres auf 45 Großstädte angewachsen sein dürfte. Unter den europäischen Ländern zurückgeblieben ist Italien, das 1800 mit 6 Großstädten an der Spitze aller Länder stand und es 1900 erst auf 11 gebracht hatte.

Der Confectionär (29. Mai) gibt seinen Lesern einige interessante Aufklärungen über die Tricks, mit denen

englische Schwindelfirmen

arbeiten. Zumeist werden mittlere und kleinere Häuser in Deutschland aufgesucht, bei denen kleine Bestellungen oft bar bezahlt werden. Erst wenn das Opfer ganz sicher ist, kommen größere Warenentnahmen. Viele Firmen treten als G. m. b. H. oder Limited Compagnien auf, die auch in das englische Handelsregister eingetragen sind, aber auf das große Nominalkapital nichts eingezahlt haben. Irgendwo haben sie eine Deckadresse. Sind die gekauften Waren angelangt, so erhält der Gläubiger von irgendeiner Winkelagentur ein Zirkular in englischer Sprache, mit der offiziellen Liquidierungsanzeige der Limited Co. und der Einladung, die Forderung anzumelden. Doch ist der Termin so kurz, daß eine Anmeldung nie rechtzeitig erfolgen kann. Das englische Recht bietet gegen solche Schwindeleien keine Handhabe. Oft auch bestellen die Betrüger besondere Muster, die erst angefertigt werden müssen, und lassen sie sich gegen Nachnahme zusenden. Bei Ankunft wird dann kleiner Fehler willen die Abnahme beanstandet, worauf der Absender in die Ausfolgung ohne Barzahlung willigt, um nicht unter doppelter Fracht die für ihn sonst nicht zu verkaufende Ware zurückzuerhalten. Gerade in letzter Zeit seien aus England wieder zahlreiche solche Musterbestellungen eingetroffen, weshalb zur äußersten Vorsicht gemahnt werden müsse.

Im Internationalen Volkswirt (29. Mai) wird nachgewiesen, daß eigentlich die Chinesen die

Erfinder des Papiergeldes

gewesen sind. Erstmalig wurden im Jahre 119 vor Christi Geburt große Stücken Wildleder angefertigt, denen ein Wert von etwa 250 M. (40 000 Heller) aufgemalt war, und die bei kaiserlichen Audienzen das Gesicht bedecken mußten. Nach der Audienz mußte das Wertleder dagelassen werden. Später kamen 607 zerschnittenes Tuch, Kartonblätter als Umlaufsmittel auf, die in Zahlung gegeben und genommen wurden. Aber erst ums Jahr 1000 entstand das richtige Papiergeld. Es wurden von der Regierung Schuldverschreibungen ausgegeben, die weder Edelmetall noch andere Deckung hatten, denen aber gesetzliche Umlaufskraft verliehen worden war. Diese Kassenscheine hatten die Form einen Quadrats und nannten den Betrag, ferner den Kaiser, der sie auszab. Das Geld sollte in jeder Beziehung dem Kupfergelde gleich geachtet werden. „Wer das nicht beachtet, soll enthauptet werden", hieß es zum Schluß der Aufschrift.

Das Reichsamt des Innern hat die Landesversicherunganstalten angewiesen, künftig nicht unter 3½ % Zinsen ihre Gelder auszuleihen, auch nicht an Baugenossen-

schaften, die sie bisher zu 3 % erhielten. In der Norddeutschen Allgemeinen Zeitung (29. Mai) wird dieses Verhalten gegenüber den

Baugenossenschaften

zu rechtfertigen gesucht. Wenn die Versicherunganstalten weiter zu den bisherigen Sätzen den außerhalb ihres eigentlichen Bereiches liegenden Anstalten Darlehen gewährten, so sei zu besorgen, daß eine erhebliche Erhöhung der von den Arbeitern und Arbeitgebern zu entrichtenden Beiträge für die Invalidenversicherung eintreten müsse. Die Erhöhung des Zinssatzes solle jedoch nur ganz allmählich geschehen und unter Schonung aller der Genossenschaften, die durch Erschwerung der Darlehnsbedingungen in eine bedrängte wirtschaftliche Lage geraten würden. Seitens des Vorsitzenden des Verbandes Deutscher Baugenossenschaften wird hierzu der Bauwelt (28. Mai) noch mitgeteilt, daß die Zinserhöhung für die Versicherunganstalten unwesentlich sei, da sie höchstens 1 Mill. M. bringen werde, die Anstalten aber mit einer Unterbilanz von 100 Mill. M. arbeiteten. Die Baugenossenschaften müßten dagegen die Grundlagen ihrer Existenz ändern, was sie nicht könnten. Eine Erhöhung der Mieten sei vielfach nicht angängig, da die Verträge unkündbar seien. Aber auch sonst seien die Mieten der Genossenschaft in der Regel nicht billiger als anderswo, nur seien die Wohnungen besser, als die sonst angebotenen Arbeiterwohnungen. Es bestehe die Gefahr des Zusammenbruchs von Genossenschaften. Der Vorsitzende des Bundes der Berliner Grundbesitzervereine begrüßt dagegen die Verfügung im Interesse der privaten Grundbesitzer mit Genugtuung, sie bleibe aber hinter den Forderungen der privaten Bautätigkeit immer noch zurück. Der Zinsfuß dürfe nicht niedriger sein, als ihn der Staat für eigene Anleihen zahlen müsse.

Während so jetzt die Beschaffung billiger Hypotheken durch die Reichsversicherungämter erschwert ist, versuchen einzelne Städte, den Bau von billigen, gesunden Kleinwohnungen dadurch zu fördern, daß sie selbst den Bauunternehmern

zweite Hypotheken

beschaffen. Nach der Vossischen Zeitung (29. Mai) hat in München das Gemeindekollegium beschlossen, zu untersuchen, ob eine Wiederbelebung der Bautätigkeit durch Einrichtung einer Stelle zu Gewährung von zweiten Hypotheken herbeizuführen ist. Eine Rundfrage bei anderen deutschen Städten hat ergeben, daß bisher nur wenig Maßnahmen zur Förderung des Baues von Kleinwohnungen getroffen sind. Solche bestehen in Krefeld, Frankfurt a. M., Hamburg, Magdeburg, Nürnberg und Plauen, während Dresden, Mülheim a. d. Ruhr, Trier, Meerane, Regensburg und Rheydt den Anliegern Erleichterungen der Straßenbau-, Entwässerung und anderen Kosten gewährt haben. In Dresden, Düsseldorf und Essen bestehen kommunale Organisationen zur hypothekarischen Beleihung ohne die Beschränkung auf Kleinwohnungen. Krefeld gibt zweite Hypotheken bis zu 75 % des Bauwertes zu 4½ % aus städtischen Fonds. In Plauen wurden Sparkassenhypotheken gegeben, bis zur vollen Höhe der Brandkassensumme. Dabei ist von Reservefonds der Sparkassen ein Fonds von 200 000 M. abgetrennt worden, der zur Deckung hieraus entstehender Verluste dienen soll. Die Gesamtsumme dieser Beleihungen darf nicht über den Garantiefonds hinausgehen. In Hamburg und Magdeburg sind besondere Anleihen aufgenommen worden, von 1 200 000 bzw. 222 000 M., um Darlehen zur Förderung des Kleinwohnungbaues zu geben. Aus der Magdeburger städtischen Sparkasse werden zu 50 %, aus diesem Fonds bis zu 70 % des Wertes beliehen.

Nach dem Berliner Börsen-Courier (27. Mai) ist in der letzten Woche ein

New Yorker Börsensitz

zum Preise von 76 000 $ verkauft worden, oder um 2000 $ billiger als vor zwei Wochen. Der höchste für einen Sitz in Wallstreet bezahlte Preis betrug im Frühjahr 1906 95 000 $, der niedrigste wäherend der letzten Krise 51 500 $.

Nach einer Zusammenstellung der Kölnischen Zeitung (20. Mai) haben sich die

Aktien-Gesellschaften im Steinkohlenbergbau

im letzten Jahre in ihrer Rentabilität wenig günstig entwickelt. Der Reingewinn der 16 westfälischen Aktiengesellschaften sank von 41 Mill. M. im Jahre 1908 auf 34,8 Mill. Mark im Jahre 1909, die durchschnittliche Dividende von 15,92 % auf 13,27 %. Auch die Abschreibungen haben sich von 27,9 Mill. M. auf 24,6 Mill. M. und die Förderung von 27,4 Mill. t auf 24,5 Mill. t vermindert. Eine Berechnung des auf jede Tonne Beteiligung beim Syndikat entfallenden Aktien- und Anleihekapitals zeigt, daß im Durchschnitt auf die Tonne ein Kapital von 13,78 M. entfällt, bei 28 Mill. t Beteiligung und 395 Mill. M. Anlagekapital. Am besten stellen sich in dieser Beziehung die auch die höchsten Dividenden zahlenden Gesellschaften, nämlich Magdeburger Bergwerksgesellschaft mit 5,45 M., Neuessen mit 5,84 M., Kölner Bergwerksverein mit 6,63 M., Arenberg mit 7,87 M. Kapital pro Tonne der Syndikatsbeteiligung. Am anderen Ende stehen König Wilhelm mit 19,25 M., Hibernia mit 17,06 M., Harpen mit 16,84 Mark, Essener Steinkohlenbergwerke mit 16,56 M. und Massen mit 16,12 M.

Die Wirtschaftliche Korrespondenz (27. Mai) stellt fest, daß sich die

Geschäftslage in den Papierfabriken

in den vergangenen Jahren recht schlecht gestaltet hat, daß aber die Anzeichen auf eine starke Geschäftsbelebung in letzter Zeit hinweisen. Der Arbeitsmarkt hat eine weitgehende Gesundung erfahren. Vom Juli 1909 bis März 1910 ist ein Rückgang der Arbeitsuchenden von 323 auf 139 eingetreten. Auch die Gestaltung des Auslandsgeschäftes weist auf eine Belebung hin. Der Export von Papier, Pappe und Waren daraus zeigt im ersten Drittel des laufenden Jahres eine Zunahme von 1,22 auf 1,51 Mill. Doppelzentner. Dabei bewegte sich die Ausfuhr von Monat zu Monat in steigender Richtung. Die Belebung des Auslandsgeschäftes ist von einer Steigerung der Nachfrage im Inland begleitet.

Die Frankfurter Zeitung (29. Mai) hat zur Frage der

Diskontierung von Buchforderungen

eine Reihe von Zuschriften erhalten, aus denen hervorgeht, daß die jetzt von verschiedenen Seiten aufgenommene

Beleihung der Debitoren auf starken Widerstand stößt. In Oesterreich hat sich dieser Geschäftszweig historisch herausgebildet, weil dort das Borgsystem in bedeutend größerem Umfange herrscht als bei uns, wo die Kartelle einigermaßen für das Einhalten von Zahlungfristen gesorgt haben und auch der Akzeptkredit ausgedehnter ist. Voraussetzung sei aber immer eine gewisse Publizität, die auf verschiedene Weise zu erreichen sei. Durch sie müsse einem Mißbrauch der neuen Einrichtung vorgebeugt werden, der sonst etwa durch öftere Verpfändung der gleichen Forderung getrieben werden könnte. Die Diskontierung dürfe auch die Erlangung von Kredit nicht allzu sehr erleichtern, da eine Vergrößerung der Kreditbasis nichts weniger als segensreich sei und nur wackelnde Existenzen zum schnelleren Fall bringen könne.

Aus den Börsensälen.

Die Beendigung der Ultimoprolongation hat dazu geführt, dass die kleinere Spekulation neue Käufe vorgenommen hat. Wenn auch ein grösserer Einfluss der Glattstellungen zum Ultimo auf das Kursniveau ausblieb (weil in der gewohnten Weise gegen die zum Verkauf gelangende Maiware vielfach Juniware zurückgekauft wurde), so vermochte sich doch die Börse nicht völlig dem Einfluss der Prolongation zu entziehen. Schon allein die Befürchtung, es könne stärkeres Angebot an den Markt kommen, hatte die Käufer etwas zurückhaltender gestimmt. Hieraus erklärt sich auch, dass der Geschäftsumfang am Kassaindustriemarkte geringer war als an den Terminmärkten. Das Publikum bekundete eben nicht so grosse Kauflust wie bisher, während im Ultimoverkehr das Geschäft durch die Glattstellungen und Rückkäufe belebt wurde. Erst am Dienstag, also am Monatsende, schienen alle Besorgnisse geschwunden zu sein, und es zeigte sich an diesem Tage wieder etwas Nachfrage des Privatpublikums. Besondere Ereignisse haben auf die Tendenz einen erkennbaren Einfluss nicht ausgeübt. Die offizielle Mitteilung, dass das Rheinisch-Westfälische Kohlensyndikat am 16. Juli die Kokspreise um 2 ℳ pro Tonne erhöhen werde, hat auf den Markt der Kohlenaktien befestigend gewirkt, und namentlich die Aktien der „reinen" Kohlenwerke, die vornehmlich im Kassaverkehr umgesetzt werden, wie z. B. Königsborn, Massener, Concordia usw., hatten feste Tendenz. — Aber die Steigerung hielt nur einige Tage an, und wenn die Umsätze auch grösser waren, so kann man doch nicht davon sprechen, dass eine besonders intensive Nachfrage nach diesen Werten entstanden wäre. Es kam wohl in Betracht, dass in verschiedenen Tageszeitungen die Preiserhöhung in dem genannten Umfange als noch zweifelhaft hingestellt wurde, und dass selbst die Berliner Handelsgesellschaft in ihrem Wochenbericht davon sprach, die Nachricht klinge nicht glaubhaft und die Kokskohle werde nur um eine halbe Mark pro Tonne verteuert werden. Es wäre allerdings auffällig, wenn das Rheinisch-Westfälische Kohlensyndikat eine in so bestimmter Form durch das Wolff'sche Telegraphen-Bureau verbreitete Nachricht nicht dementieren sollte, wenn sie sich nicht bewahrheitet. Andererseits ist die frühzeitige Veröffentlichung der geplanten Erhöhung recht auffällig. Ferner kam für die Kursgestaltung der Kohlenaktien in Betracht, dass die Kurse in der Erwartung einer Besserung am Kohlenmarkte (es wurde ja schon seit mehreren Wochen mit Gerüchten von der geplanten Kokspreiserhöhung stimuliert) bereits gestiegen waren.

* * *

Noch ein anderer Grund dürfte als massgebend anzusehen sein, dass diese Aktien nicht so erheblich stiegen, wie man nach der Zeitungmeldung über die geplante Preiserhöhung hätte annehmen können. Es herrschte an der Börse nach wie vor die Auffassung vor, dass der letzte Konjunkturrückgang ganz besonders die Ueberlegenheit der **gemischten** Montanbetriebe erwiesen hat. Diese waren durch Verbilligung der Produktionskosten in der Lage, schon zu einer Zeit, als die reinen Kohlenwerke sich noch über Absatzmangel beklagten und immer höhere Lagerbestände aufstapelten, ihre Kohle im eigenen Betrieb zu verwerten und gleichzeitig ansehnliche Gewinne zu erzielen. Infolgedessen bevorzugt die Börse die Aktien der grösseren „gemischten" Werke weit mehr als die der „reinen" Kohlen- oder Hüttengesellschaften. Die Nachrichten aus der Eisenindustrie haben auf die Börse noch weniger Einfluss ausgeübt. Allgemein herrscht die Ansicht vor, dass eine Besserung sich vollzieht, aber die stimulierenden Meldungen über günstigeren Geschäftsgang in Stabeisen usw. vermochten daher nicht zu überraschen. Für **Oberschlesische Eisenwerte** machte sich an einigen Tagen spekulatives Interesse geltend, weil verschiedene Zeitungen berichteten, dass der Geschäftsgang in der oberschlesischen Montanindustrie nun endlich eine Besserung zeige. Demgegenüber vermochte sogar die Mitteilung, dass die Dividende der Laurahütte die vorjährige Höhe von 4% kaum erreichen werde, den Kurs nicht wesentlich zu drücken. Gegenüber dieser Steigerung ist noch schärfer als bei anderen Werten zu betonen, dass der bisherige schlechte Geschäftsgang in den Kursen nur wenig zum Ausdruck gekommen ist, so dass die Werke schon eine sehr erhebliche Besserung ihrer Gewinne erzielen müssen, um die gegenwärtigen Kurse überhaupt zu rechtfertigen. Auch ist den Nachrichten gegenüber Vorsicht am Platze. Ihre Verbreitung wird sehr häufig nur zu dem Zwecke bewirkt, um eine Kurssteigerung herbeizuführen. Wie notwendig es ist, die Meldungen genau zu prüfen, das zeigt sich an folgender Begebenheit: Am Sonnabend abend wurde in hiesigen Börsenblättern eine Mitteilung des „Oberschlesischen Couriers" abgedruckt, worin folgendes zu lesen stand: „In der Fasson-Giesserei der **Donnersmarckhütte** liegen Aufträge besonders für Tübbingringe zum Abtäufen von Schächten so zahlreich vor, dass der volle Betrieb auf fünf Monate gesichert ist." Wer das liest und in der Eisenindustrie nicht genau Bescheid weiss, muss annehmen, dass die Produktion der Tübbingringe einen wesentlichen Bestandteil der Gesamtproduktion der Donnersmarckhütte ausmacht. In Wirklichkeit soll der Jahresumsatz in diesem Artikel, wie ich höre, kaum viel mehr als 100000 ℳ betragen. Unwillkürlich muss die Frage auftauchen, aus welchem Grunde derartige Meldungen verbreitet werden.

* * *

Dieser eine Fall steht aber keineswegs einzig da. Es häuft sich jetzt die Zahl der irreführenden Mitteilungen in geradezu erschreckendem Masse. Kaum vergeht ein Tag, an dem nicht eine Gesellschaft erklärt, dass sie dieser oder jener Nachricht fernstehe, oder sogar, dass die Nachricht unzutreffend sei. Allerdings tragen die Gesellschaften häufig selbst Schuld daran, dass falsche Gerüchte aufkommen. Denn sie verfolgen die oft gerügte Praxis, Auskünfte über den Geschäftsgang vor der offiziellen Dividendenerklärung zu verweigern, und nehmen sogar auf Anfrage oft nicht einmal Stellung zu bestimmten Gerüchten. Bei der jetzt vorherrschenden Spekulationswut wird aber hierdurch Manipulationen geradezu Tür und Tor geöffnet. Es braucht nur irgendein günstiges Gerücht aufzutreten, so finden sich für das Papier sofort Käufer, die sich nicht einmal Mühe geben, die Richtigkeit der Nachricht zu erforschen. Wenn die Aktiengesellschaften sich nicht selbst an unlauteren Bestrebungen zur Beeinflussung des Kursniveaus mitschuldig machen wollen, so haben sie die Pflicht, im umfassendsten Masse Auskunft zu erteilen. Ich erinnere nur daran, dass erst vor kurzem die Chemische Fabrik Hoenningen genötigt war, gegen die Mitteilungen eines hiesigen Blattes Stellung zu nehmen, dass die Dividende des Unternehmens um mehrere Prozent höher ausfallen sollte. Ebenso wurden kürzlich in einigen Blättern Notizen über angeblich günstigen Geschäftsgang bei der Maschinenfabrik Balcke-Tellering verbreitet, während die Gesellschaft (allerdings erst mehrere Tage später) erklärte, dass sie diesen Nachrichten völlig fernstehe.

* * *

Grössere Mitteilsamkeit ist den Aktiengesellschaften, deren Geschäftsjahr am 30. Juni abschliesst, auch in bezug auf die Dividendenschätzungen zu empfehlen. Denn in nicht minder grossem Masse wird mit übermässig hohen Dividendentaxen gearbeitet. Einen erheblichen Einfluss auf die Kursgestaltung übte vor einigen Tagen die Mitteilung eines Börsenblattes aus, dass die „Akt.-Ges. Görlitzer Maschinenbau-Anstalt und Eisengiesserei (Lüders)“ eine wesentlich niedrigere Dividende verteilen werde. Da die sogenannte Lüders-Gesellschaft Akt.-Ges. für Fabrikation von Eisenbahn-Material firmiert, die Firma der sogenannten Körner-Gesellschaft in Görlitz jedoch der in dem Börsenblatte genannten Firma entspricht, so entstand eine Verwirrung, die dazu führte, dass Lüders-Aktien $16^3/_4$, Körner-Aktien $2^3/_4$ % verloren. Die Lüders-Gesellschaft hat inzwischen erklärt, dass ihre Dividende trotz schlechterer Preise ungefähr die gleiche Höhe wie im Vorjahre erreichen werde. Aber die Körner-Gesellschaft hat es bis jetzt nicht für nötig gehalten, eine Erklärung abzugeben, obgleich doch die in jener Zeitung veröffentlichte Notiz die Wahrscheinlichkeit zuliess, dass sie gemeint war. Es bedarf wohl nur dieses Anstosses, um die Direktion zu einer offiziellen Dividendenschätzung zu veranlassen. Es ist mir übrigens bekannt, dass in Aufsichtratskreisen des Unternehmens die Dividende auf 5 % oder etwas höher (i. V. $6^1/_2$ %) taxiert wird.

Bruno Buchwald.

Umschau.

Premierenkurse. An der Berliner Börse ist augenblicklich der Unfug bei der Ersteinführung neuer Papiere wieder sehr im Schwange. An den Einführungtagen schlägt sich das Publikum um die Ware, und überhaupt wenn infolge der übergrossen Nachfrage Kurse zustande kommen, so sind sie viel höher als die ursprünglich von den Emissionshäusern in Aussicht genommenen. Diese Emissionshäuser nehmen dann hier und da die Gelegenheit wahr, mit rührenden Klagen über die Unvernunft des Publikums hervorzutreten und zu beteuern, dass es ganz gegen ihre Absicht sei, den Kurs so hoch zu bemessen, und dass sie nur sehr ungern, dem Drängen des Publikums nachgebend, ihm die hohen Preise abgenommen. Besonders tragisch braucht man solche Beteuerungen nicht zu nehmen. Der Berliner hat für ähnliche Fälle eine sehr hübsche Redensart. Sie lautet: „Schlag' mich, stoss' mich, ich geh' gern.“ So wird es auch hier sein, denn wenn den Emissionshäusern wirklich daran gelegen wäre, ihre Papiere zu dem einmal in Aussicht genommenen Kurs loszuwerden, so brauchten sie nur den sehr einfachen Weg zu gehen, die Papiere zu einem von vornherein fixierten Kurs zur Subskription aufzulegen. Stellt sich dann ein grosser Andrang heraus, so wird eben eine Repartierung nach Massgabe der vorhandenen Stücke vorgenommen. Der Kurs selbst aber erhöht sich dann nicht. Nun ist aber schon früher vielfach der Weg eingeschlagen worden, nicht durch eine solche Subskription zu feststehenden Kursen die Papiere an die Börse zu bringen, sondern ohne vorhergegangene Subskription die Papiere an bestimmten Tagen einzuführen. Bei einer solchen Einführung wird der erste Kurs durch einen amtlichen Makler wie jeder andere Kurs festgesetzt. Ist viel Nachfrage, dann erhöht sich der Kurs soweit, bis sich Angebot und Nachfrage ausgleichen. Wenn eine Firma diesen Weg wählt, so kann man von vornherein annehmen, dass es ihr nicht darum zu tun ist, die Ware zu einem bestimmten Kurs loszuwerden, sondern dass sie geradezu darauf ausgeht, die Papiere so hoch wie möglich an den Mann zu geben. Meines Erachtens sollte eine derartige Einführung neuer Papiere, wenn man sie schon nicht ganz verbieten kann, erheblich erschwert werden, denn sie bietet die Gelegenheit, wichtige Daten, die für das Urteil über die Berechtigung der Kurshöhe von Wichtigkeit wären, im unklaren zu lassen. Wenn nämlich jemand ein Papier zur Subskription auflegt, so muss er die Summe, die er zur Subskription stellt, genau angeben. Man findet deshalb auch sehr oft, dass von einem Papier fünf Millionen zur Börse zugelassen werden, und dass dann das Emissionshaus die Subskriptionseinladung mit folgenden Worten beginnt: „Auf Grund des obigen Prospektes legen wir hiermit 1 000 000 ℳ unter den nachfolgenden Bedingungen zur Subskription aus.“ In solchen Fällen weiss das Publikum, dass im ganzen nur eine Million Aktien an den Markt gebracht werden sollen. Noch viel wichtiger wäre es, die Summe dann zu wissen, wenn das Papier nicht zur Subskription gestellt wird, sondern wenn es ohne Subskription zur Einführung gebracht wird. Denn je geringer die Summe ist, die bei

der Erstemission von dem Emissionshaus zur Verfügung gestellt wird, desto wahrscheinlicher ist es, dass schon bei relativ kleiner Nachfrage der Kurs unverhältnismässig hoch wird. Wenn das Publikum nun einen Prospekt liest, auf Grund dessen die Zulassung eines bestimmten Aktienbetrages beantragt ist, so nimmt es natürlich auch an, dass dieser Betrag in vollem Umfange oder doch wenigstens in wesentlichstem Umfange von dem Emissionshaus bei der Einführung zur Verfügung gestellt wird. Das ist aber durchaus nicht immer der Fall. Besonders krass lagen die Dinge bei der vor kurzem erfolgten Einführung der Aktien der Voigtländischen Tüllfabrik. Die Zulassung war für $2^1/_2$ Mill. ℳ beantragt. Bei der Einführung stellte das Bankhaus aber nur 300 000 ℳ Aktien zur Verfügung. Was bedeuten aber 300 000 ℳ Aktien für die Berliner Börse? Bei einer so geringen Summe ist es gar kein Wunder, dass nachher so ein unsinniger Kurs herauskommt. Auf Grund des Börsengesetzes hat der Reichskanzler eine Bekanntmachung erlassen, die die Mindestbeträge festsetzt, welche für die Zulassung von Papieren zum Handel an den verschiedenen Börsen notwendig sind. In dieser Bekanntmachung ist der Mindestbetrag für die Berliner Börse auf eine Million Mark angegeben worden. Dieser Mindestbetrag ist wahrlich doch nicht zu hoch. Bei der Festsetzung solcher Mindestbeträge ist man, wie bekannt sein dürfte, von der Idee ausgegangen, die künstliche Kursmanipulation zu erschweren. Natürlich bildet selbst ein Kapital von einer Million Mark für die kapitalkräftige Berliner Börse keine Sicherheit gegen künstliche Kursmanipulierung, aber eine Summe von 300 000 ℳ kann ein einziger einigermassen kreditfähiger Händler an der Berliner Börse binnen wenigen Minuten aufkaufen. Von Rechts und Gesetzes wegen dürfte die Berliner Zulassungsstelle es nicht dabei bewenden lassen, sich bloss anzusehen, für welchen Betrag die Zulassung beantragt wird, sondern auch welcher Betrag wirklich bei der Zulassung zur Verfügung gestellt wird. Dieser effektive Einführungbetrag müsste unbedingt mindestens eine Million sein. Ausserdem aber scheint es nötig, dass dieser Betrag auch im Prospekt angegeben wird, damit das Publikum weiss, woran es ist. Wie verlautet, sollen die letzten Auswüchse bei den Zulassungen den Berliner Börsenbehörden zu eingehenden Beratungen, die noch andauern, Gelegenheit gegeben haben. Es ist durchaus zu wünschen, dass diese Beratungen endlich zu einem greifbaren Resultat führen. Sonst müsste die Aufsichtbehörde sich mit dieser Frage ganz energisch befassen. Denn wie die Sache jetzt gehandhabt wird, stellt sie nicht bloss einen Verstoss gegen den Geist des Gesetzes, sondern vor allem auch eine schwere Schädigung des Publikums dar.

Bucketshop im Umherziehen. Im letzten Plutusheft habe ich das Treiben der Firma „Bankgeschäft für Prämienhandel Willibald Heinicke“ beleuchtet. Ich habe nun jetzt erfahren, dass diese Firma, die im März noch lustig ihr Geschäft betrieb, inzwischen gelöscht worden ist, so dass diejenigen Leute, die irgendwelche Ansprüche gegen die Firma zu haben glauben, nun darauf angewiesen sind, nachzuforschen, wo denn Herr Willibald Heinicke jetzt eigentlich steckt. Man könnte mit der Löschung einer solchen Firma eigentlich sehr zufrieden sein, denn mag sie während der Zeit ihrer Geschäftstätigkeit manche Leute geschädigt haben, so besteht ja nunmehr wenigstens die erfreuliche Aussicht, dass sie für die Zukunft niemand mehr schädigen wird. Aber die Gefahr solcher Bucketshops endet leider nicht mit der Löschung der Firma, denn die Inhaber betreiben gewissermassen ihr Geschäft im Umherziehen. Zuerst gründen sie eine eigene Firma, dann aber operieren sie unter allen möglichen fremden Namen. Ueberall tauchen neue, harmlos erscheinende Firmen auf, bei denen sie als Angestellte figurieren, während sie in Wirklichkeit durch irgendwelche Verträge die Firmenträger, Inhaber oder doch wenigstens Teilhaber der Firmen sind. Ich bin neugierig, wo demnächst Herr Willibald Heinicke auftauchen wird.

Getreidebank für Russland. In Petersburg ist unter der Firma „Allrussische Getreide-Handelsbank“ ein Institut gegründet worden, das im wesentlichsten den Zweck haben soll, Vorschüsse auf Getreide zu geben. Der neuen Gründung liegt der Gedanke zugrunde, den Getreidebauer in die Lage zu versetzen, sein Getreide nicht zu jedem Preis losschlagen zu brauchen. An dieses Projekt haben sich in der deutschen Presse Kontroversen geknüpft, und man neigt allgemein dazu, den Plan als phantastisch und gefährlich abzuurteilen. Die scharfen Kritiker haben eine starke Stütze für ihre Argumente in der augenblicklichen Situation des russischen Getreidemarktes. Russland hat schon im vorigen Jahre eine gute Ernte gehabt, und die jetzige Ernte wird voraussichtlich noch erheblich besser werden. Die Folge davon war natürlich ein Rückgang der Getreidepreise, nicht bloss in Russland, sondern auch auf dem Weltmarkt. So sind z. B. allein auf dem Berliner Markt Rückgänge für Roggen in dem Umfang von etwa 50 ℳ in der letzten Woche zu konstatieren gewesen. Durch diese Preisreduktionen sind zum Teil die russischen Banken in eine nicht ganz angenehme Lage geraten. Sie haben vornehmlich auch auf wiederholte Anregungen des russischen Handelsministers sehr erhebliche Vorschüsse zu recht kulanten Bedingungen auf Getreide gewährt. Sie sind deshalb bei einer grossen Reihe solcher Lombarddarlehne wenn überhaupt, so doch nur sehr schwach gedeckt, und in Wirklichkeit sind daher die Banken heute Besitzer sehr grosser Mengen Getreides, aus denen ihnen bei einem weiteren Rückgang des Preises schwerere Verluste erwachsen können. Nun sieht man in der neuen Bankgründung einen weiteren Versuch, die russischen Getreidepreise künstlich hochzuhalten. Und insoweit, wie das zutrifft, muss man in der Tat dieses Experiment verurteilen. Aber man sollte doch hier nicht das Kind mit dem Bade ausschütten. In Wirklichkeit liegt in der Idee einer russischen Getreide-Handelsbank tatsächlich etwas Gesundes. Vor allem aber etwas für Russland Notwendiges. Es ist selbstverständlich, dass man nicht dauernd gegen die Konjunktur einen Welthandelsartikel im Preise stützen kann. Auch das grösste Kapital ist einmal erschöpft, und fast alle ähnlichen Versuche sind, wenn nicht im letzten Moment die Konjunktur sich von Grund auf geändert hat, kläglich gescheitert. Aber andererseits darf man nicht übersehen, dass in Russland bei der Preisbildung nach oben und nach unten stets Ueberschreitungen infolge der eigenartigen Kommunikations- und Finanzverhältnisse des Landes an der Tagesordnung

sind. Zunächst hat die bewusste falsche Anlage der russischen Eisenbahnen zur Folge, dass ein Ausgleich von Ueberfluss und Mangel im Lande selbst sehr schwer ist. Russland ist ein Reich, das sich über so viele Zonen erstreckt, dass von einem einheitlichen Ernteausfall kaum die Rede sein kann. Hier wäre eigentlich am leichtesten die Möglichkeit eines ständigen Ausgleichs des Binnenmarktes gegeben. Aber es kommt tatsächlich vor, dass in einem Gouvernement so viel überflüssiges Getreide vorhanden ist, dass es verfault, während in einem anderen die Einwohner Hungers sterben. Im allgemeinen leidet ausserdem der russische Bauer unter einem starken Geldmangel. Das Getreide, das er geerntet hat, muss er spätestens sofort nach der Ernte verkaufen, meist aber hat er es schon, während es noch auf dem Halm steht, losgeschlagen, um Geld in die Hände zu bekommen. Er ist vollkommen in der Macht des lokalen Getreidehandels, der ihn natürlich gehörig auswuchert. Wenn nun eine Bank sich darauf beschränken würde, dem russischen Bauern sein Getreide zu bevorschussen, so dass er nicht gezwungen wäre, für jeden Preis zu verkaufen, und wenn solche Bank vornehmlich selbst den Handel in die Hand nimmt und damit dem Bauern vernünftigere Preise, als er heute erzielt, sichern könnte, so wäre meines Erachtens gegen eine solche Institution nicht nur nichts einzuwenden, sondern sie wäre volkswirtschaftlich in hohem Masse nützlich. Die Händler, die auf solche Weise in den Besitz des Getreides kommen, werden natürlich in den meisten Fällen das Getreide nicht ohne weiteres wieder billig abgeben, sondern sie werden sich gewöhnlich nach dem Welthandelspreise richten. Andererseits aber wird durch den wucherisch billigen Einkauf doch insofern das Gesamtniveau der Getreidepreise gedrückt, als solche Händler geneigt sein werden, auf dem Weltmarkte zu unterbieten. Nun hat aber Russland ein grosses Interesse daran, nicht etwa die Getreidepreise künstlich hochzuhalten, sondern dafür zu sorgen, dass kein übermässiger Druck auf die Preise ausgeübt werde. Denn Getreide ist der hauptsächlichste seiner Ausfuhrartikel, und die Gestaltung der russischen Zahlungbilanz hängt ganz wesentlich von der Höhe der Getreidepreise ab. Welche Bedeutung die Zahlungbilanz gerade für ein Land mit so grossen auswärtigen Goldschulden hat wie Russland, ist tausendmal auseinandergesetzt worden. Ich kann mir deshalb hier eine nochmalige Erörterung sparen. Jedenfalls kann man es aber im Interesse der russischen Finanzen durchaus verstehen, wenn die russische Regierung alles tut, um einen übermässigen Druck auf die Getreidepreise zu verhindern. Allerdings darf dieses Bestreben nicht dazu ausarten, künstliche Preise diktieren zu wollen, und deshalb wäre vor allem dafür zu sorgen, dass eine russische Getreide-Handelsbank in allererster Linie dem Bauern Vorschüsse gibt und möglichst unter Ausschaltung aller Zwischenglieder bis zum direkten Exporteur den Getreidehandel selbst in die Hand nimmt. Vom Uebel ist dagegen die Händlerbeleihung in grossem Stile, die nur zu ungesunden Haussespekulationen führt. Man wird die Aktion der neuenBank sehr aufmerksam verfolgen müssen, um zu erkennen, ob sie sich in diesem natürlichen und eventuell nutzenversprechenden Rahmen hält.

zk. Mehr Schutz, mehr Leichtsinn. In Deutschland geben sich die Behörden die erdenklichste Mühe, wie ein Schutzengel über dem Publikum zu schweben und es vor allen Fehltritten und Schäden zu bewahren. Diese Rolle ist nicht nur der heiligen Hermandad zugefallen, sondern auch die Aufsichtorgane des Wirtschaftlebens möchten es ihr darin gleich tun, sie möchten verhindern, dass auch die grösste Dummheit eines Kapitalisten ihm nicht zum Schaden an seinem Vermögen ausschlägt. Trotzdem erleben wir immer wieder Fälle, die an Leichtsinn über das Mass des Begreiflichen hinausgehen, und fast will es scheinen, als ob es nicht besser, sondern mit dem vermehrten behördlichen Schutz eher schlimmer würde. Die Techniker der Eisenbahnverwaltung sträuben sich jetzt immermehr dagegen, dass die Wachsamkeit und das Verantwortunggefühl des Eisenbahnpersonals durch weitere Ausgestaltung der automatischen Sicherheitapparate eingeschläfert werde. Genau so wird im wirtschaftlichen Leben das Denken des einzelnen gelähmt, wenn er sich allzusehr auf die behördlichen Kontrollapparate verlassen gelernt hat. Der westfälische Bauer, der seinem Nachbar nicht über den Weg traut, der sich jeden Taler dreimal besieht, ehe er ihn nimmt, lässt seiner Habgier freien Lauf, wenn ihm ein mit amtlichen Stempeln und Unterschriften versehenes Wertpapier mit grossen Gewinnchancen angeboten wird. Der Stempel genügt schon, auch wenn er das andere nicht lesen kann. In geringerem Masse gilt das auch von den Gutachten, das die Zulassungstellen der deutschen Börsen vor der Einführung in den Börsenverkehr dadurch abgeben, dass sie den ihnen vorgelegten Prospekt genehmigen. Wenn ein Papier die Zulassungstelle passiert hat, so ist damit noch keinerlei Gewähr gegeben, dass nun auch das Publikum mit seinem Ankauf ein sicheres Geschäft macht. Das Schicksal so vieler Gesellschaften, deren Aktien an den deutschen Börsen jahrelang umgesetzt worden sind und die seinerzeit ohne Anstand das Eingangstor passiert haben, sollte eigentlich eines Besseren belehrt haben. Viele Erwerber haben nicht einen Pfennig ihres Kapitals wiedergesehen. An diese Unzulänglichkeit der behördlichen Prüfung eines Wertpapiers bei der Börseneinführung soll gerade jetzt erinnert werden, wo von einigen Seiten die Forderung aufgestellt worden ist, dass diese Stellen statt der bisherigen rein formalen Prüfung der Prospekte eine mehr gutachtliche Tätigkeit ausüben sollen, wozu sie gar nicht in der Lage sind. In der letzten Woche hatte die Zulassungstelle der Berliner Börse den Prospekt über die Schuldverschreibungen der Altmärkischen Ueberlandzentrale genehmigt, vorbehaltlich einer Einfügung über die Tragung der Talonsteuer. Als nun das Emissionshaus dem Prospekte beifügte, dass „bezüglich Tragung der Kosten für die später zu zahlende Talonsteuer eine Vereinbarung nicht getroffen sei“, hielt die Behörde diese Auskunft nicht für genügend und entzog dem Prospekt ihre Genehmigung wieder. Auf die Berufung der Firma entschied die Handelskammer Berlin dahin, dass der Passus für die Klarheit des Prospektes ausreichend sei. Sicher mit Recht. Denn genau wie bei dem behördlichen Revisionsbericht einer Aktiengründung der Befund einer überhohen Bewertung der Sacheinlagen die Eintragung ins Handelsregister und damit die Rechtsgültigkeit der

Gründung nicht verhindern kann, sondern nur den Akten beigefügt, etwaigen Interessenten Klarheit über die Gründungvorgänge schaffen soll, so dient auch der Prospekt bei der Börsenzulassung nur dazu, Aufklärung über alles zu geben, was von der Gesellschaft wissenswert ist. Und es genügt, wenn eine Gesellschaft sagt, dass sie sich über die Tragung der Talonsteuer noch nicht klar geworden sei, um so mehr, als kürzlich die Unzulässigkeit der Abwälzung dieser Steuer auf den Wertpapierbesitzer mehrfach ausgesprochen worden ist. Die Zulassungstelle kann schliesslich auch nicht verlangen, dass beispielsweise die Abschreibungen einer industriellen Gesellschaft erhöht oder ermässigt werden, sondern sie hat nur dafür zu sorgen, dass diese Abschreibungen in ihrer Bedeutung für das Unternehmen überhaupt kenntlich gemacht sind. Auf Grund des Prospektes soll der Käufer der Wertpapiere prüfen können, ob sich diese Kapitalsanlage für ihn eignet oder nicht, nicht aber soll ihm die Zulassungstelle die Prüfung überhaupt abnehmen. Der Presse aber fällt die Aufgabe zu, immer von neuem darauf hinzuweisen, dass es überhaupt im wirtschaftlichen Leben keine Behörde gibt, die das eigene Nachdenken und Prüfen ersetzen kann. Gerade in der letzten Zeit ist wohl etwas zu viel darin getan worden, dass man den Wert der amtlichen Notiz an der Börse allzusehr gegenüber dem nicht notierten Papier hervorgehoben hat. Auch hier gibt es schliesslich Grenzen, um so mehr, als gerade das deutsche Volk dazu neigt, alles zu überschätzen, was einen amtlichen oder amtlich aussehenden Stempel trägt.

Gedanken über den Geldmarkt.

Wie nicht anders zu erwarten, haben Paris und Berlin nunmehr mit Goldexporten nach London begonnen. Es sind im ganzen 800 000 £ von beiden Plätzen versandt worden, von denen Paris 500 000 und Berlin den Rest hergab. So mässig diese Beträge sind, so haben sie doch schon vermocht, den Kurs der englischen Devise an den beiden Plätzen von seinem höchsten Stand nicht unbeträchtlich zu drücken. Diese Wirkung wurde unterstützt dadurch, dass gleichzeitig am offenen Markt in London eine Erleichterung der Zinssätze eintrat, die den fast bis an die offizielle Rate gestiegenen Privatdiskont wieder auf ca. $3^1/_2$% herabdrückte. Es gewinnt überhaupt mehr und mehr den Eindruck, als ob die Verhältnisse an der Themse sich wieder normaler gestalten und die Wirren der Budgetkrisis bald überwunden sein würden. Der letzte Ausweis der Bank of England lässt schon eine ganz andere Disposition des Marktes erkennen als seine Vorgänger. Gewiss haftet auch ihm noch das Stigma aussergewöhnlicher Umstände an, indem Lombardstreet zur weiteren Begleichung der Steuerzahlungen und zur Erledigung des Börsenzahltages die Wechsel- und Lombardschuld um ca. $5^1/_4$ Mill. Pfund vermehren musste. Dem steht aber eine Zunahme der gouvernementalen und privaten Depositen um mehr als 6 Mill. Pfund gegenüber. Ausserdem vermehrte sich der Barvorrat um mehr als 800 000 Pfund, obgleich die Eingänge vom Auslande per Saldo nur ca. 300 000 Pfund betragen haben. Nach längerer Pause ist also wieder ein namhafterer Rückfluss von Barbeträgen aus dem Inlandsverkehr zu konstatieren, der vornehmlich aus Schottland stammen dürfte, wo um diese Jahreszeit gewöhnlich Gold entbehrlich wird. In der laufenden Woche hat die Bank die oben erwähnten 800 000 £ von Paris und Berlin zu erwarten, andererseits haben aber die Türkei und Südafrika wieder mit Entnahmen begonnen, so dass der Zugang vom Kontinent vielleicht nicht in vollem Umfange zur Geltung kommen wird. Eine Fortsetzung der kontinentalen Exporte in nennenswertem Umfang ist vorläufig kaum zu erwarten, nachdem die Pfunddevise in Paris und Berlin und die Diskontsätze in London wieder etwas zurückgegangen sind. Dagegen besteht die Wahrscheinlichkeit, dass Paris etwaige Goldansprüche Nordamerikas befriedigt. Die amerikanische Zahlungbilanz hat durch die neuerdings wieder aufgenommenen Bondsverkäufe sowie durch eine Zunahme der Warenausfuhr sich weiter aktivieren können, was in der Bewegung der Wechselkurse möglicherweise bald stärker in Erscheinung treten wird. Die Amerikaner werden aber dann nicht zögern, das jüngst hergegebene Gold zurückzuholen, zumal sie es bei Befriedigung der Ernteansprüche im Herbste nur schwer entbehren können.

Dass Goldexporte in mässigem Umfange für unsere Reichsbank bei ihrem gegenwärtigen Status keine ernstliche Bedeutung hätten, haben wir in der letzten Zeit mehrfach hervorgehoben, und der Ausweis per 23. Mai bestätigt diese Ansicht in jeder Weise. Der Goldbestand hat allein in der einen Berichtswoche um 48,6 Millionen zugenommen und der gesamte Metallbestand um 72,4 Millionen. Die übrigen Positionen zeigen nicht minder günstige Ziffern. Der Notenumlauf hat um fast 84 Millionen abgenommen, Wechsel und Lombard um mehr als 80 Millionen, während die Depositen sich um $54^1/_2$ Millionen vermehrt haben. Das Resultat ist eine steuerfreie Notenreserve von mehr als 309 Millionen und eine Golddeckung des Notenumlaufs von fast 61%. Es ist also wirklich nicht am Platze, bei der Möglichkeit einiger Goldexporte die Dinge gleich grau in grau zu malen und nach einer Diskonterhöhung zu rufen, wie es in der Presse verschiedentlich geschehen ist. Um einigen Banken das Geschäft zu legen, die den heimischen Markt mit fremden Werten beglücken wollen, erscheint es nicht angängig, der grossen Gesamtheit die Last einer Diskonterhöhung aufzuerlegen, die weder in der Jahreszeit noch in der Intensität des Wirtschaftlebens begründet wäre.

Der offene Markt ist in Deutschland weiter in befriedigender Verfassung geblieben. Wie erwartet, ist die Ultimoliquidation auf einem Zinsniveau von ca. $4^1/_8$% beendet worden; der Eindruck des oben besprochenen Bankausweises trug dazu bei, die Geldgeber Konzessionen geneigter zu machen. An sich betrachtet sind jedoch die augenblicklich geltenden Sätze am offenen Markte relativ hoch, und es ist immerhin eine gewisse Divergenz zwischen dem Status der Reichsbank und dem freien Verkehr zu konstatieren. Im Gegensatz zu früheren ähnlichen Konstellationen ist aber die grössere Flüssigkeit diesmal auf seiten der Reichsbank, was für die Gesamtentwicklung der monetären Verhältnisse entschieden vorteilhafter ist als die entgegengesetzte Erscheinung.

Justus.

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:[1])

Freitag, 3. Juni $2^3/_4$ %	Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — Zahltag Paris. — *Mai-Ausweis Luxemburgische Prinz Heinrichbahn.* — *G.-V.*: Finkenberg Akt.-Ges. für Portland-Cement- und Wasserkalk-Fabrikation, Stettiner Maschinenbau-Akt.-Ges. Vulcan, Deutsche Kautschuk-Akt.-Ges. Berlin, Kamerun. Kautschuk-Ges. Meanja.
Sonnabend, 4. Juni $2^3/_4$ %	Bankausweis New York. — Zahltag Wien. — *Duurings Kaffeestatistik.* — *G.-V.*: Warschau-Wiener Eisenbahn-Ges., Akkumulatorenfabrik Berlin-Hagen, Westafrikanische Pflanzungs-Ges. Victoria, Deutsche Ecuador-Kakao-Plantagen-Ges.
Montag, 6. Juni $2^3/_4$ %	Essener Börse. — *Dekadenausweis Franzosen, Lombarden.* — *G.-V.*: Schöneberg-Friedenauer Terrain-Ges., Tüllfabrik Flöha, Oelfabrik Grofs-Gerau, Königsberger Strassen-Eisenbahn, Württembergische Nebenbahnen, Badische Lokal-Eisenbahnen.
Dienstag, 7. Juni $2^3/_4$ %	Düsseldorfer Börse. — *Mai-Ausweis Lübeck-Büchener-Eisenbahn.* — *G.-V.*: Otavi-Minen- und Eisenbahn-Ges., Sprengstoff-Akt.-Ges. Carbonit, Deutsche Uebersee Elektrizitäts-Ges., Elektrische Strassenbahn Valparaiso, Internat. Lloyd Versicherungs-Akt.-Ges., Tuchfabrik Aachen, Deutsche Bau- und Terrain-Akt.-Ges. Berlin.
Mittwoch, 8. Juni $2^7/_8$ %	*Südafrikanische Goldminenausweise.* — *Transvaal Chamber of Mines.* — *G.-V.*: Hohenlohewerke, Salpeterwerke Gildemeister, Chemische Fabrik Grünau, Hannoversche Bau-Gesellschaft.
Donnerstag, 9. Juni $2^7/_8$ %	Essener Börse. — Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — *G.-V.*: Zeitzer Paraffin- und Solarölfabrik.
Freitag, 10. Juni $2^7/_8$ %	Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — *Reichsbankausweis.* — *G.-V.*: Anatolische Eisenbahn, Düsseldorf-Ratinger Röhrenkesselfabrik — Schluss der Umtauschfrist Aktien Breslauer Wechsler-Bank und Württembergische Landesbank.
Sonnabend, 11. Juni $2^7/_8$ %	Bankausweis New York. — *G.-V.*: Akt.-Ges. f. Bahnbau u. Betrieb Frankfurt. Thiederhall Akt.-Ges., Chemnitzer Aktien-Färberei vorm. H Körner, Bensberg-Gladbacher Bergwerks- u. Hütten-Akt.-Ges. Berzelius, Vereinigte Kammerichsche Werke.

[1]) Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen Unter dem Datum steht immer der Privatdiskont in Berlin vom selben Tag des Vorjahres.

Zulassunganträge (in Mill. M.):
Berlin: 0,9 Aktien Milowicer Eisenwerk, 17,5 4 % Saarbrückener Stadtanl., 4,5 Aktien Hammersen Akt.-Ges. Osnabrück, 0,5 neue Aktien Dresdner Gasmotorenfabrik Hille, 9,49 neue Aktien Hannoversche Bank, 1 neue Aktien Chem. Fabrik v. Heyden, 5 neue Aktien Rombacher Hüttenwerke. Dresden: 0,6 Aktien Rich. Blumenfeld Veltener Ofenfabrik. Hamburg: 236 Kr. 4% Oesterreichische Staatsrente. Leipzig: 1,3 Aktien Riquet & Co. Frankfurt a. M.: 236 Kr. 4 % Oesterr. Staatsrente, 30 Kr. neue Aktien Oesterr. Länderbank, 2,8 Vorzugsaktien, 1,25 4 % Obl. Fahrzeugfabrik Eisenach, 50 Aktien Mitteldeutsche Privatbank, 5,41 Aktien Bayr. Hypotheken- und Wechselbank.

Verlosungen:
5. Juni: Credit Foncier 500 Frcs. (1879, 1880, 1891, 1899), 2 % Stadt Paris 500 Frcs. (1898), 2 % Stadt Antwerpen 100 Frcs. (1903).

Reichsbank.

Ausweis vom 23. Mai 1910.

Aktiva.	(Millionen ℳ)
Bestand an Gold	881,517
do. an Scheidemünzen	301,640
do. an Reichskassenscheinen	70,564
do. an Noten anderer Banken	32,258
do. an Wechseln	851,568
do. an Lombardforderungen	62,477
do. an Effekten	44,267
do. an sonstigen Aktiven	137,556

Passiva.	(Millionen ℳ)
Grundkapital	180,000
Reservefonds	64,814
Betrag der umlaufenden Noten	1 449,680
sonst. tägl. fällig. Verbindlichkeiten	657,154
sonstige Passiva	30,199
Steuerfreie Notenreserve	309,128

Bank von Frankreich.

Ausweis vom 26. Mai 1910.

	(Millionen Frcs.)
Gold	3 415,968
Silber	884,391
Portefeuille	895,530
Notenumlauf	5 071,197
Privatkonti	634,057
Guthaben des Staates	154,477
Vorschüsse auf Wertpapiere, Gold etc.	523,959

Bank von England.

Ausweis vom 26. Mai 1910.

	(Millionen Pfd. Sterling)
Totalreserve	28,998
Notenumlauf	28,121
Barvorrat	38,670
Portefeuille	33,905
Privatguthaben	37,785
Regierungsicherheiten	13,919

Gedanken über den Warenmarkt.

Ein Blick auf die Bewegung der Preisverhältnisse der wichtigsten Waren während des verflossenen Monats Mai lässt erkennen, dass die organischen Rohstoffe, voran das Getreide, unter dem Einflusse günstiger Saaten- und Witterungverhältnisse standen, so dass auch für die bekanntlich einer Hochspekulation recht gefährlichen letzten Monate der alten Ernten keinerlei Befürchtungen gehegt zu werden brauchten und die schon so lange im allgemeinen wirtschaftlichen Interesse geforderte Verbilligung ohne allzu grosse Erschütterungen des Marktes eingetreten ist. Die Preisbesserung der gegenwärtig noch immer recht niedrig stehenden Rohstoffe der Industrie, namentlich der Metalle, ist eine recht geringfügige, da sich die statistische Lage dieser Stoffe wenig verbessert hat und einer immerhin gesteigerten Aufnahmefähigkeit doch auch eine recht grosse Produktion gegenübersteht. Von den Textilstoffen blieb die Baumwolle spekulativen Momenten nach wie vor ausgesetzt, wenn auch hier die Gestaltung der amerikanischen Fondsbörse keinen nennenswerten Einfluss ausgeübt hat. Die zunächst noch zurückhaltende Tendenz aller Fondsbörsen, die erst in der zweiten Hälfte des Monats einer zuversichtlicheren Stimmung gewichen ist, hat natürlich auch in gewissem Sinne auf den Warenmarkt bzw. auf die den Rohstoff aufnehmenden weiterverarbeitenden Industrien immerhin retardierend gewirkt.

Der Getreidemarkt war völlig von den Witterungverhältnissen beeinflusst. Nachdem der anfangs kühlen Temperatur eine Hitzeperiode gefolgt war, haben die Preise eine dauernde Aufwärtsbewegung verfolgt, die durch stärkere russische Angebote verschärft wurde. Obgleich nicht weniger als dreimal soviel Getreide in der diesjährigen Ernteperiode aus Russland verschifft worden war, nämlich fast $5^1/_2$ Mill. t Weizen, stellt sich doch heraus, dass selbst noch mehr Ware künstlich zurückgehalten worden ist, die nunmehr, nachdem die russische Bankwelt ihre frühere Bevorschussungpolitik beendet hat und infolge der sinkenden Getreidepreise Einschüsse verlangt, weiter aus dem Lande strebt. Argentinien und die Vereinigten Staaten haben, da sie weniger anboten, auch ihre Forderungen nur verhältnismässig wenig ermässigt, wenn auch namentlich die nordamerikanischen Märkte sich der abschwächenden Tendenz des Weltmarktes nicht zu entziehen vermochten. Das Niveau der Getreidepreise ist, wenn es auch bereits heute auf den Preisstand des Jahres 1907 zurückgegangen ist, doch verhältnismässig noch recht hoch. Von den Rückgängen wurden namentlich die letzten Monate der alten Ernte stärker als der Septembertermin betroffen. Im einzelnen herrschten am Berliner Markt folgende Verhältnisse: Weizen schwach, vorübergehend auf Deckungbegehr erholt, dann abermals scharf rückgängig bei sehr geringem Geschäft und Stockung des Inlandabsatzes. Roggen meist matt und schwach auf Vermehrung des Inlandangebotes und durch russisches Angebot scharf gedrückt. Hafer flau auf starkes Provinzangebot bei sehr schwacher Kauflust. Mais vorübergehend fester, sonst aber still und wenig verändert, ebenso Mehl, das infolge des Rückganges der Getreidepreise einen recht schwierigen Absatz hatte. Rüböl ruhig, und da der Saatenmarkt auf stärkere Saatangebote flau verkehrte, zeitweise stark abgeschwächt.

Der Kohlenmarkt zeigte unter etwas stärkerer Belebung des Absatzes eine leichte Besserung gegenüber der Vorwoche. Mit der Vermehrung des Versands haben sich auch die Feierschichten, die man als ein recht bedenkliches Zeichen der Situation ansah, wieder verringert. Die warme Witterung hat den Absatz in Hausbrand verringert. Industriekohle wurde aber gleichfalls nicht in genügendem Masse abgesetzt. Die Nachwirkungen des Bauarbeiterstreiks wurden auch im Kohlengewerbe stark empfunden. Unter diesem Umstande hat das Kohlensyndikat auch für Juni an der bisherigen Beteiligungziffer von 85% für Kohle und $72^1/_2$% für Koks festgehalten, obgleich wieder verlautete, dass für das zweite Halbjahr 1910/11 eine Erhöhung der Kokspreise geplant sei. Die englische Kohle hat in letzter Zeit wieder namentlich in Süddeutschland scharfe Konkurrenz bereitet. Günstiger als der deutsche Kohlenmarkt verkehrte der belgische Kohlenmarkt, an dem eine Preiserhöhung für Koks ab 1. Juli beschlossen wurde.

Die Lage des Eisenmarktes ist eine uneinheitliche und ungeklärte geblieben. Ueberall herrschte starke Zurückhaltung und wenig Neigung, längere Abschlüsse zu tätigen. Der Kampf im Baugewerbe hat auf die wichtigsten Branchen der Eisenindustrie eine ungünstige Wirkung ausgeübt. Die Ausfuhr wird dadurch erschwert, dass im Auslande, vielleicht mit einziger Ausnahme Belgiens, ähnliche, wenn nicht noch schwierigere Verhältnisse wie in Deutschland vorliegen und eine allgemeine Uebersättigung dort vorherrscht. Relativ befriedigend und ruhig lag der Erzmarkt. Im Roheisenmarkt haben die Preise keinerlei Veränderungen erfahren. Das Geschäft war still, neue Abschlüsse wurden nur in geringem Umfange getätigt. Zufriedenstellend für die gut beschäftigten Werke lag der Halbzeug-, Eisenbahnmaterial- und Formeisenmarkt, doch bleibt nicht zu vergessen, dass auf dem letztgenannten Markt der Bauarbeiterstreik nachwirkte, während für Eisenbahnmaterial die Abrufe der Staatsbahnen gering bleiben. Ein gewisser Ausgleich konnte hier jedoch durch ein zufriedenstellendes Auslandgeschäft gefunden werden. Der Stabeisenmarkt war gedrückt, obgleich die Werke nach wie vor befriedigend beschäftigt waren. Man darf nicht vergessen, dass in den früheren Monaten ganz enorme Mengen deutschen Stabeisens auf den Weltmarkt geworfen worden sind, der sich nunmehr weniger aufnahmefähig erwies. Die Blechmärkte lagen stark zurückhaltend, aber doch nicht gerade ungünstig disponiert. Der Drahtmarkt kann auf gute Beschäftigung hinweisen. Der englische Eisenmarkt war ruhig und leblos und auf Realisationen gedrückt, der amerikanische Eisenmarkt vorübergehend eine Kleinigkeit lebhafter, da man hier mit Einschränkungen von mindenstens 10% vorgegangen ist.

Die Lage der Metallmärkte ist eine etwas bessere als in den Vormonaten gewesen. Besonders hat auf dem Kupfermarkt der Konsum stärker zugegriffen und der zu Realisationen noch geneigten Spekulation ein Paroli geboten. Auch die festere Haltung der New Yorker Fondsbörse hat einen günstigen Einfluss ausgeübt, dasselbe galt von der amerikanischen kupferverarbeitenden Industrie, die erst teilweise ihre Aufträge gedeckt haben soll. Auch die statistische Position, so namentlich die

Londoner Vorräte, hat eine kleine Besserung gegenüber den Vormonaten erfahren, während die amerikanischen Vorräte, infolge der dort stark gesteigerten Produktion, weiter gestiegen sind. Zinn lag, da die vom Osten angebotenen grossen Mengen von Amerika gut aufgenommen wurden, fester, was jedoch nicht ausschloss, dass hin und wieder grössere Einbussen erlitten wurden. Ebenso verkehrte Blei fester und erholt, dann gab jedoch die Kauflust nach. Zink war matt und ruhig, alsdann zurückhaltend auf die Ungewissheit, ob der Internationale Zinkverband wieder erneuert werden würde. Die Preise haben nur eine geringe Veränderung erfahren.

Der Baumwollmarkt ist nach wie vor starken Schwankungen ausgesetzt gewesen. Hausse hat mit Baisse mehrmals gewechselt, doch lässt sich immerhin ein Vordringen der ersteren beobachten, was darin zum Ausdruck kam, dass die Preise um Mitte des Monats einen Stand erreichten, der dem höchsten Stand zu Anfang des Jahres fast wieder gleich kam. Dann setzte namentlich in nahen Terminen ein scharfer Rückgang ein, der besonders durch die sehr günstigen Witterungmeldungen und den Fortschritt der neuen Saat bedingt wurde. Auf der anderen Seite ist mit einer wesentlich grösseren Anbaufläche in der Union nicht zu rechnen. Gegen Monatsende trat eine leichte Erholung ein. Die Garnmärkte haben infolge der ungeklärten Markthaltung ein ziemlich ruhiges Geschäft gehabt und wenig Unternehmunglust bekundet. Eine gewisse Stütze erfuhr der Markt aus den zweifellos sehr geringen Vorräten. Die Zufuhrbewegung seit Beginn des Erntejahres bleibt hinter der vorjährigen um rund 3 Mill. Ballen zurück.

Die Lage der Wollmärkte war nach wie vor eine feste, wenn auch die übertriebenen Erwartungen, die sich an den Verlauf der grossen Auktionen geknüpft hatten, nicht voll erfüllt sind.

Der Zuckermarkt verkehrte in mehrfach schwankender Haltung, wobei die Festigkeit im ganzen überwog. Die wärmere Witterung um Mitte des Monats rief starke Realisationen hervor, auch wirkte die Zunahme der Cubazufuhren abschwächend. Immerhin sind später die Preise ziemlich behauptet, ja zeitweise für neue Ernten höher gewesen, da man die notwendigen Niederschläge stark vermisste.

Kaffee verkehrte im Termingeschäft anfangs ziemlich rückläufig, während im Lokogeschäft die Preise besser gehalten wurden. Allgemein fehlte es jedoch an Anregung. Ueber die neue Brasilernte waren die Ansichten ziemlich widersprechend, wenn man auch allgemein eine Erhöhung annimmt. Die Preise waren im ganzen keinen bedeutenden Schwankungen ausgesetzt.

Der deutsche Petroleummarkt verkehrte ruhig bei nominell unveränderten Preisen. Auf dem galizischen Rohölmarkt sind indessen die Notierungen weiterhin bei fester Tendenz gestiegen.

Mercur.

Warenmarktpreise im Mai 1910.

	2.	9.	17.	23.	30.	
Weizen New York (Mai)	$115\frac{3}{4}$	$118\frac{1}{4}$	116	$111\frac{1}{2}$	—	cts. per bushel
Weizen Berlin	$220\frac{1}{2}$	221	$214\frac{3}{4}$	$211\frac{1}{2}$	215	M. per Tonne
Mais Chicago	$62\frac{3}{4}$	62	$62\frac{3}{4}$	$60\frac{1}{8}$	—	cts. per bushel
Mais Berlin	$144\frac{3}{4}$	$147\frac{1}{2}$	150	$141\frac{1}{2}$	138	M. per Tonne
Roggen Berlin	$154\frac{1}{4}$	$153\frac{1}{4}$	$153\frac{1}{2}$	$146\frac{3}{4}$	145	M. per Tonne
Hafer Berlin	$153\frac{1}{2}$	$153\frac{1}{4}$	$150\frac{1}{2}$	$147\frac{1}{2}$	$145\frac{1}{2}$	M. per Tonne
Mehl Berlin	18,60	18,75	18,40	$17\frac{3}{4}$	$17\frac{3}{4}$	M. per dz
Rüböl Berlin	59,20	56,40	57,20	51,20	50	M. per dz
Eisen Glasgow	—	$49/10\frac{1}{2}$	49/7	50/0	$49/9\frac{1}{2}$	sh d per ton
Eisen New York	$16\frac{3}{4}$	$16\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	—	Doll. per ton
Silber London	—	$24\frac{11}{16}$	$24\frac{7}{8}$	—	$24\frac{11}{16}$	d per Unze
Kupfer London	$55\frac{7}{8}$	$55\frac{13}{16}$	$56\frac{1}{16}$	$56\frac{3}{8}$	$56\frac{3}{4}$	£ per ton
Zinn London	$150\frac{3}{8}$	$149\frac{7}{8}$	$150\frac{1}{2}$	$150\frac{3}{4}$	149	£ per ton
Blei London	$12\frac{1}{2}$	$12\frac{1}{2}$	$12\frac{3}{4}$	$12\frac{11}{16}$	$12\frac{5}{8}$	£ per ton
Zink London	$22\frac{1}{8}$	22	22	$21\frac{7}{8}$	$22\frac{3}{8}$	£ per ton
Baumwolle New York	15,25	15,50	15,75	15,40	—	cts. per amerik. Pfd.
Baumwolle Liverpool	7,68	7,74	—	7,89	7,86	d per engl. Pfd.
Baumwolle Bremen	$74\frac{1}{2}$	$75\frac{1}{4}$	$77\frac{1}{2}$	$77\frac{1}{2}$	$76\frac{1}{2}$	Pf. per ½ kg
Wolle Antwerpen	6,15	6,15	6,15	—	6,20	Fr. per kg
Zucker Hamburg	14,75	$15,02\frac{1}{2}$	14,85	15,20	14,80	M. per 50 kg
Kaffee Hamburg	34,50	34,50	34,25	34,50	34,50	Pf. per ½ kg
Petroleum Hamburg (D. A. P. G.)	6	6	6	6	6,—	M. per 50 kg
Schmalz Chicago	12,40	13	13,15	12,95	—	Doll. per 100 Pfd.

Antworten des Herausgebers.

A. S. in Cöln. Anfrage: Ich gestatte mir, Sie auf folgendes aufmerksam zu machen. In der Bilanz der Rhein.-Westfäl. Disconto-Gesellschaft Aachen für das Jahr 1908 figuriert unter den Passiven nach der Gewinnverteilung unter Beamten-Versorgung- und Unterstützungfonds ein Betrag von 315 000 *M.* Dieser (Beitrag) Posten ist aus der Bilanz für das Jahr 1909 vollständig verschwunden, ohne dass im Bericht der Direktion oder des Aufsichtrats irgendwelche Erklärung gegeben wird. Die Bank soll im vergangenen Jahre dazu übergegangen sein, ihre Beamten in eine Pensionskasse einzukaufen, und scheint aus diesem Grunde den Fonds für überflüssig zu halten. Zunächst dürfte dies jedoch nicht zutreffend sein, da eine ganze Anzahl älterer Beamten vorhanden sein dürfte, die keine Pensionskasse mehr aufnimmt und die doch, wenn auch vielleicht keinen rechtlichen, so doch immerhin einen moralischen Anspruch auf Pension bzw. Unterstützung aus diesem Fonds haben. Aber ganz abgesehen von diesem

Gesichtspunkte, dürfte es doch wohl kaum richtig sein, dass eine Bank einen Fonds, den sie im Laufe von mehreren Jahren zu einem bestimmten Zweck angesammelt hat, einfach verschwinden lässt, ohne eine Erklärung hierfür zu geben, um auf diese Weise, selbst wenn sie ihn zu notwendigen Abschreibungen verwandt hat, den Gewinn des betreffenden Jahres um den doch immerhin nicht unerheblichen Betrag von 300 000 ℳ höher erscheinen zu lassen, um die vorjährige Dividende von 7% wieder auszahlen zu können."

Antwort: Die Direktion der Rheinisch-Westfälischen Disconto-Gesellschaft in Aachen teilt mir auf Anfrage mit: „Unsere Gesellschaft ist im Laufe des vorigen Jahres für ihre Beamten dem Beamtenversicherungverein des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (a. G.) beigetreten, an den wir einen die früheren Zuweisungen zu dem von Ihnen genannten Fonds bei weitem übersteigenden jährlichen Beitrag zu zahlen haben. Infolgedessen erübrigte sich die Weiterführung des Beamtenfonds, auf den die Beamten im übrigen auch keinen Anspruch hatten, dessen Verwendung vielmehr statutarisch dem Aufsichtrat allein zustand. Dieser Fonds erscheint demgemäss auch nicht mehr in der Bilanz, sondern ist unter „Kreditoren" zur Disposition des Aufsichtrats gebucht." — Aus dieser Antwort der Direktion geht ohne weiteres hervor, dass die Schlussfolgerungen des Anfragers nicht zutreffen. Weder hat die Bank den Pensionsfonds zu Abschreibungen benutzt, noch hat sie ihn ganz oder teilweise als Dividende mit ausgeschüttet. Er ist vielmehr nach wie vor vorhanden, figuriert aber unter den Kreditoren. Der Aufsichtrat kann also jetzt — wie er es ja auch schon früher konnte — daraus Pensionen für die älteren Beamten verfügen, kann aber andererseits auch jährlich dem Fonds das Plus an Aufwendungen für die Prämien der Pensionsversicherung entnehmen, das durch die Neuordnung der Dinge notwendig geworden ist. Diese Entnahme ist schon dadurch gerechtfertigt, dass ja von nun ab der Bilanzfonds für eine viel geringere Zahl von Beamten als früher auszureichen hat. Eine andere Frage ist es allerdings, ob die Verwaltung nicht im Interesse der besseren Vergleichbarkeit den Pensionsfonds auch in der neuen Bilanz hätte weiter figurieren lassen und von den jährlichen Veränderungen in den Geschäftsberichten hätte Kenntnis geben sollen.

P. M. in C. Anfrage: Ein am hiesigen Platze ansässiges Bankhaus hat mit einem seiner Beamten laut Kontrakt die Vereinbarung getroffen, dass ihm ausser dem festen Jahresgehalt eine Tantieme von 4% des jeweiligen Reingewinns per anno zu zahlen ist. Es besteht nun Meinungverschiedenheit darüber, welcher Betrag als tantiemeberechtigter Reingewinn zu bezeichnen ist. Nach meiner Auffassung ist unter diesem der Betrag zu verstehen, der sich ergibt aus den Ueberschüssen auf sämtlichen Konten abzüglich der Handlungkosten, Steuern usw., nicht aber auch der Abschreibungen auf Kontokorrent-Konto für in früheren Jahren entstandene Verluste (1909 ist ohne Verlust geblieben), Uebertragungen auf Delkredere und Reservekonto, da die für Aktien-Gesellschaften massgebenden Bestimmungen des HGB. auf die genannte Firma wohl kaum in Betracht kommen dürften. Andererseits wird jedoch der Standpunkt vertreten, dass nur die Summe als tantiemeberechtigter Reingewinn zu bezeichnen sei, der sich nach Abzug aller Unkosten und Ueberträge Delkredere, Reservekonten usw. ergibt. Zur besseren Erläuterung finden Sie umstehend ein Beispiel der aufgestellten Gewinn- und Verlustrechnung.

Verlust.			Gewinn.		
Handlungkonto	ℳ	40 000	Effekten-Konto .	ℳ	60 000
Steuern	„	3 000	Wechsel- „ .	„	40 000
Reingewinn . .	„	63 100	Coup. u. Sorten	„	2 000
			Diverse	„	4 000
	ℳ	106 100		ℳ	106 100

Verteilung des Reingewinns.

			ℳ	63 100
Abschreibung auf Konto-Korrent-Konto für entstandene Verluste aus früheren Jahren	ℳ	8 100		
Uebertrag auf Delkredere-Konto	„	15 000		
do. auf Reserve- „	„	7 000	„	30 100
verbleibender Reingewinn			ℳ	33 000

Nicht unerwähnt möchte ich lassen, dass die Kommanditeinlagen mit 4% verzinst, diese Zinsen über Zinsenkonto verbucht und den Kommanditisten vor Beendigung des Geschäftsjahres bar ausbezahlt werden. Der effektive Reingewinn ist also um den diese Zinsen ausmachenden Betrag grösser. Es würde mir nun sehr lieb sein, von Ihnen zu erfahren, welchen Betrag Sie in diesem Falle als tantiemepflichtig ansehen:

ad I ℳ 63 100
ad II „ 63 100 plus 4% Zinsen auf Kommandit-Kapital
ad III „ 63 100 abzüglich Abschreibungen auf Delkredere und Reservekonto.

Antwort: Ich setze voraus, dass keine Abmachungen getroffen wurden, dass die Feststellung des Reingewinns und die Bemessung der Abschreibungen der Firma überlassen bleiben. Im anderen Falle braucht sich der Angestellte nur die Abzüge solcher Abschreibungen und Reservestellungen gefallen zu lassen, die normalerweise durch die Verhältnisse geboten sind. Die Zinsen des Kommanditisten sind zweifellos abzugsfähig. Bei den Abschreibungen auf Kontokorrent-Konto fragt es sich, ob die Verluste erst im laufenden Jahre evident geworden sind und ob die zweifelhaften Posten noch in der diesmaligen Jahresbilanz figuriert haben. War das der Fall, so ist der ausgewiesene Reingewinn ℳ 63 100 nur auf dem Papier vorhanden gewesen. Die Aktiven waren zu hoch aufgenommen und mussten entsprechend abgeschrieben werden. Die Ueberträge auf Delkredere- und Reservekonto dürfen nur dann abgezogen werden, wenn die Rückstellungen für bestimmte drohende Verluste notwendig waren. Allerdings gelten für eine Kommanditgesellschaft nicht die Bilanzierungregeln der Aktiengesellschaft. Aber der Kaufmann kann niemals daran gehindert werden, mit der Sorgfalt eines vorsichtigen Kaufmanns seinen Gewinn zu errechnen. Ganz unzulässig wäre der Abzug, wenn es sich nur um versteckte Gutschriften auf Kapitalkonto bei den Rückstellungen handelte.

Plutus-Archiv.

Waren des Welthandels.

Gold.[1])

4. **Afrika:** Gold wird namentlich in Transvaal, in Rhodesien, in den französischen Kolonien (Madagaskar, Sudan, Algier), im Kongostaat und an der Westküste Afrikas (Goldküste usw.) gewonnen. Das Transvaalgebiet überragt alle anderen Zentren. Seine einzelnen Gebiete sind: Witwatersrand. De Caap, Lydenburg, Klerksdorp, sowie eine Anzahl kleiner Distrikte. Das Gold wird in Transvaal bergmännisch (d. h. fast ausschliesslich aus dem Quarzit) gewonnen. Ausser Transvaal kommt noch Süd-Rhodesien in Betracht.

	1898		1908	
	Menge in kg	Wert in Mill. ℳ	Menge in kg	Wert in Mill. ℳ
Transvaal				
Witwatersrand	110 858	308,88	219 336	611,13
übrige Bezirke	8 048	22,42	106	0 32
Zusammen	118 906	331,30	219 442	611,45
Rhodesien	511	1,21	18 876	51,53

[1]) Siehe Plutus Seite 303, 326, 344, 362, 381, 400, 417 ff.

Die Transvaalgoldausbeute wird monatlich von der Transvaal - Minen - Kammer, Transvaal Chamber of Mines, nach Mengen (Unze) und Wert (Sterling) angegeben. Bedeutende Ausfälle sind z. Z. des Burenkrieges in den Jahren 1900/1901 eingetreten. Im Jahre 1909 betrug die Goldausbeute Transvaals 226 408 kg im Werte von 618,8 Mill. ℳ. Das Zentrum der Transvaalgoldgewinnung ist der

Witwatersrand, dessen Hauptstadt Johannisburg ist. Die einzelnen Minen des Witwatersrandes haben sich zu grossen Gruppen zusammengeschlossen, die alle eine Anzahl von produzierenden Minen kontrollieren und finanzieren. Die hauptsächlichsten heutigen

südafrikanischen Minengruppen sind folgende: Albu, Abae, Bailey, Barnato, Consolidated Mines Selection, East Rand Proprietary, Ehrlich, Farrar, Goerz, Henderson, Lewis & Marks, Neumann, Ochs, Robinson, Wernher, Beit und Eckstein.

5. **Russland:** Gold wird alluvial und bergmännisch gewonnen. Die Hauptproduktionsgebiete sind: das Uralgebirge, namentlich die Gouvernements Perm und Orenburg, ferner das Altaigebirge, westliches Sibirien und die Grenze der Mongolei. Weiteres Gold, namentlich Alluvialgold, wird im Jenissei, Lenagebiet, sowie in Transbaikalien an der Grenze der Mandschurei gewonnen. Die russische Goldproduktion zeichnet sich durch grosse Stetigkeit aus. Produktion 1898: 38 319 kg, 1908: 42 209 kg im Werte von 117,8 Mill. ℳ.

6. **Britisch-Indien:** Der Hauptsitz der Produktion sind die Goldminen von Mysore, sowie der Ooregum und der Nundy-droog Distrikt. Die Goldproduktion betrug:

1898		1908	
Menge in kg	Wert in Mill. ℳ	Menge in kg	Wert in Mill. ℳ
11 709	32,6	15 947	44,1

7. **Mexico:** In Mexico wird das Gold als Nebenprodukt neben dem Silberhüttenbetrieb, der hier dominiert, gewonnen. Die Silberminen sind schon vor dem Eindringen der Spanier ausgebeutet worden. Hauptbezirke sind: die Silberminen von Chihuahua und Sonora, ferner die Minen von Ixtlan, auch in anderen Bezirken werden bedeutende Mengen von Golderz gefunden.

(Fortsetzung folgt.)

Chefs und Angestellte.

(Entscheidungen des Berliner Kaufmannsgerichts.)

§ 123 BGB.

Anfechtung eines Vergleichs wegen arglistiger Täuschung. Der Kläger fordert etwa 330 ℳ Gehalt und 100 ℳ Umzugskosten, was ihm der Beklagte im Vergleichswege zugesichert hat. Der Beklagte ficht den Vergleich wegen arglistiger Täuschung an. Der Tatbestand ist folgender: Der Kläger wurde vom Beklagten nach Hamburg geschickt, damit er dort eine Filiale leite. Der Beklagte wünschte nun den Vertrag, der bis Oktober lief, vorher aufzulösen, und bot dem Kläger an, eine Stelle bei einer anderen Firma anzunehmen. Der Kläger lehnte sie aber ab. Infolgedessen verglich sich der Beklagte mit ihm dahin, dass er ihm Gehalt bis 31. März und 100 ℳ für den Umzug nach Berlin zusicherte. Als aber der Vergleich abgeschlossen war, nahm der Kläger die von ihm vorher abgelehnte Stellung in Hamburg an. Das Gericht entscheidet, dass das Abkommen über die Abfindung unwirksam sei, da es durch arglistige Täuschung hervorgerufen sei. Wäre nicht verschwiegen worden, dass der Kläger die andere Stellung annehmen wolle, so wäre der Streit nicht entstanden. Der Beklagte sei in dem Glauben gelassen worden, dass der Kläger sich weigere, eine andere Stellung anzunehmen. (Urt. d. V. K. v. 10. Mai 1910.)

§ 119 BGB.

Vorlegen falscher Zeugnisse als Grund zur Anfechtung des Engagements. Der Kläger hatte während der Vertragsverhandlungen mehrere Zeugnisse vorgelegt, die sich später als gefälscht herausstellten. Es waren darin Jahreszahlen geändert worden, so dass die Zeit, während deren der Kläger bei den einzelnen Firmen in Stellung gewesen war, wesentlich länger erschien. Die Beklagte, die den Kläger einstweilen provisionsweise beschäftigte, entliess ihn noch vor Beginn des festen Engagements. Der Kläger gibt zu, dass die Zeugnisse abgeändert worden sind, will aber nichts davon gewusst haben. Das Kaufmannsgericht weist die Klage ab: der Vertrag sei nicht zustande gekommen. Es seien gefälschte Zeugnisse vorgelegt worden. Dass der Kläger sie verändert habe, sei gar nicht zweifelhaft. Die Ausrede, dass er nichts davon gewusst habe, sei gar nicht zu würdigen. Aber selbst wenn er nichts gewusst habe, müsse er die Fälschung vertreten. Die Beklagte könne den Vertrag wegen Irrtums anfechten. (Urteil der V. Kammer vom 24. Mai 1910.)

Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

Das Neue Testament. Verdeutscht von Rudolf Böhmer, Stadtpfarrer. 7 Lieferungen. Preis pro Lieferung 0,75 ℳ. Stuttgart 1909, Verlag von Max Kielmann.

Lieferung 1: Das Evangelium nach Matthäus. — Die Kindheit des Herrn Jesus Christus. — Die Berufung der ersten Jünger. — Beginn der Volkswirksamkeit. — Die Bergpredigt. — Wirksamkeit am See Genezareth. — Die Aussendung der Jünger. — Fortsetzung des Wirkens in Galiläa. — Die grosse Gleichnisrede. — Jesus geht nach dem Norden Galiläas. — Jesus auf der Höhe seines Wirkens. — Jesus Reise nach Jerusalem. — Letzte Wirksamkeit in Jerusalem. — Das Leiden des Herrn Christus und seine Auferstehung. — Das Evangelium nach Marcus. — Die Vorgeschichte des Evangeliums. — Die Wirksamkeit Jesus. — Lieferung 2: Jesus wandert durch Galiläa und Umgebung. — Jesus auf der Höhe seiner ganzen Wirksamkeit. — Jesus tritt den Weg nach Jerusalem an. — Letzte Wirksamkeit in Jerusalem. — Christus Leiden. — Christus Auferstehung. — Das Evangelium nach Lukas. — Die Vorgeschichte des Evangelismus. — Die Kindheiterzählungen. — Die Berufsausrüstung. — Die Hauptwirksamkeit. — Die Predigt in Galiläa. — Die Reise nach Jerusalem. — Lieferung 3: Letzte Wirksamkeit in Jerusalem. — Todesleiden und Auferstehung. — Letzte Rede mit seinen Jüngern. — Jesus in den Händen seiner Feinde.

— Jesus am Kreuze. — Die Auferstehung. — Das Evangelium nach Johannes. — Das Wesen des Wortes auf Erden. — Einleitung seiner Wirksamkeit. — Jesus und das Wasser. — Jesus ist das Brot des Lebens und gibt Lebenswasser. — Jesus ist das Licht der Welt. — Jesus ist der gute Hirte. — Jesus ist die Auferstehung und das Leben. — Das letzte Wirken des Jesus auf Erden. — Lieferung 4: Die Abschiedsreden des Herrn Jesus. — Leiden, Tod und Auferstehung des Herrn Jesus. — Dies Buch soll Glauben erwecken. — Jesus offenbart sich seinen Jüngern am See Tiberias. — Die Apostelgeschichte. — Vorrede mit der Erzählung der Himmelfahrt des Herrn Jesus. — Die Gründung der Gemeinde und ihre Ausdehnung in Palästina. — Freud und Leid der ersten Gemeinde. — Bekenntnis und Tod des Stephanus. — Beginn der Predigt an die Heiden. — Die Wirksamkeit des Apostels Paulus. — Die erste Missionsreise des Paulus mit Barnabas. — Die Apostelversammlung in Jerusalem. — Die zweite Missionsreise des Apostels Paulus. — Die dritte Missionsreise des Paulus. — Die Gefangennahme des Paulus und seine Reise nach Rom. — Lieferung 5: Der Brief des Apostels Paulus an die Römer. — Der erste Brief des Apostels Paulus an die Korinther. — Der zweite Brief des Apostels Paulus an die Korinther. — Lieferung 6: Der Brief des Apostels Paulus an die Galater. — Der Brief des Apostels Paulus an die Epheser. — Der Brief des Apostels Paulus an die Philipper. — Der Brief des Apostels Paulus an die Kolosser. — Die Briefe des Apostels Paulus an die Thessalonicher. — Die Briefe des Apostels Paulus an Timotheus und Titus. — Lieferung 7: Der Brief des Apostels Paulus an Philemon. — Der erste Brief des Petrus. — Der zweite Brief des Petrus. — Die Briefe des Johannes. — Der Brief an die Hebräer. — Der Brief des Jakobus. — Der Brief des Judas. — Die prophetische Schrift des Neuen Testaments. — Die Offenbarung des Johannes.

Jahresbericht der Handelskammer für den Kreis Mannheim für das Jahr 1909. Erster Teil. Verlag der Handelskammer für den Kreis Mannheim.

Landwirtschaftliche Rohprodukte und Fabrikate. — Tierische Rohprodukte und Fabrikate. — Steine und Erden, Baumarkt. — Montan- und Maschinenindustrie. — Rohstoffe der pharmazeutischen, chemischen und verwandten Industrie. — Fettwaren und Oele, Farbstoffe. — Textilindustrie. — Rohstoffe und Fabrikate der Papierindustrie. — Rohstoffe und Fabrikate der Leder- und Gummiindustrie. — Holz und Holzwaren. — Verschiedene Industrien und Geschäftszweige. — Kleinhandel. — Schiffahrt und Spedition. — Versicherungwesen. — Der Geldmarkt. — Kartelle. — Arbeiterverhältnisse. — Gutachtlicher Teil. — Einrichtungen für Industrie, Handel und Gewerbe. — Verkehrswesen. — Steuern, Zölle und Aussenhandel.

Der Rheinisch-Westfälische Kuxenmarkt im Jahre 1909. Jahresbericht, herausgegeben von Gebrüder Stern, Dortmund. Druck und Verlag von C. L. Krüger, G. m. b. H., Dortmund.

Generalversammlungen.

(Die erste Zahl hinter dem Namen der Gesellschaft gibt den Tag der Generalversammlung an, die zweite den Schlusstermin für die Aktienanmeldung und die dritte den Tag der Bekanntmachung im Reichsanzeiger. Der Ort ist der Generalversammlungsort. Unsere Aufstellung enthält die Generalversammlungen sämtlicher deutscher Aktiengesellschaften.)

A.-G. für Bahnen- und Tiefbauten, Berlin-Schöneberg, 18. 6., 12. 6., 21. 5. ● A.-G. für Wagenbau vorm. Jos. Neuss, Berlin, 10. 6., 4. 6., 21. 5. ● A.-G. Zoologischer Garten, Elberfeld, 13. 6., 7. 6., 25. 5. ● Aktien-Gasanstalt, Sangerhausen, 14. 6., 8. 6., 23. 5. ● Aktien-Maschinenbau-Anstalt, Darmstadt, 14. 6., 8. 6., 25. 5. ● Aktien-Zuckerfabrik, Salzdahlum, 11. 6., 5. 6., 26. 5. ● Aktien-Zuckerfabrik, Weetzen, 16. 6., 12. 6., 27. 5. ● Anhaltisches Eisen-Moorbad Lindau, A.-G., Lindau i. A., 17. 6., 12. 6., 23. 5.

Bahnindustrie-A.-G., Hannover, 18. 6., 12. 6., 23. 5. ● Barmer Bergbahn A.-G., Barmen, 20. 6., 14. 6., 23. 5. ● Bautzener Kunstmühle Betriebsges., Bautzen, 15. 6., 10. 6., 21. 5. ● Bergbau-A.-G. Justus, Düsseldorf, 13. 6., 7. 6., 21. 5. ● Billwärder Industriebahn A.-G., Hamburg, 14. 6., 8. 6., 26. 5. ● Bochumer Bergwerks-A.-G., Bochum, 14. 6., 10. 6., 23. 5. ● Carl Bödiker & Co., Hamburg, 11. 6., 5. 6., 21. 5.

Consolidierte Alkaliwerke zu Westeregeln, Frankfurt a. M., 15. 6., 10. 6., 23. 5.

Deutsche Gold- und Silber-Scheideanstalt, Frankfurt a. M., 12. 7., 5. 7., 21. 5. ● Düsseldorfer Bürgergesellschaft A.-G., Düsseldorf, 17. 6., 12. 6., 23. 5.

Eisenwerk Rossleben A.-G., Rossleben, 14. 6., 8. 6., 25. 5. ● Elektrizitäts-A.-G. vorm. C. Buchner, Wiesbaden, 6. 6., 1. 6., 21. 5.

Filter- und Brautechnische Maschinenfabrik, A.-G., Worms a. Rh., 15. 6., 10. 6., 27. 5. ● Fürstliches Bad Meinberg A.-G., Bielefeld, 14. 6., 8. 6., 25. 5.

Gelsenkirchener Bergwerks-A.-G., Berlin, 20. 6., 14. 6., 26. 5. ● Gemeinnützige Baugesellschaft Heidenheim a. Brz. A.-G., Heidenheim, 20. 6., 14. 6., 23. 5. ● Gustav Genschow & Co. A.-G., Berlin, 18. 6., 12. 6., 26. 5. ● Gewerbe-Bank Speyer A.-G., Speyer, 10. 6., 4. 6., 23. 5.

Hattinger Wasserwerk A.-G., Hattingen (Ruhr), 14. 6., 8. 6., 26. 5. ● Heidelberger Strassen- und Bergbahn A.-G., Heidelberg, 16. 6., 11. 6., 25. 5. ● Hessische Bank A.-G., Darmstadt, 16. 6., 11. 6., 25. 5. ● Hotel zum Römischen Kaiser, Dortmund, 11. 6., 5. 6., 21. 5. ● Howaldtswerke, Kiel, 16. 6., 11. 6., 25. 5.

Kanzler Schreibmaschinen-A.-G., Berlin, 20. 6., 12. 6., 27. 5. ● Kath. Gesellenherberge Karlsruhe A.-G., Karlsruhe, 9. 6., 3. 6., 23. 5. ● Katholische Töchterschule in Stuttgart A.-G., Stuttgart, 14. 6., 8. 6., 23. 5.

Lippische Zuckerfabrik, Lage, 18. 6., 12. 6., 25. 5.

Mannheimer Lagerhaus-Ges., Mannheim, 21. 6., 14. 6., 23. 5. ● Motoren- und Lastwagen-A.-G. Aachen, Dortmund, 13. 6., 7. 6., 23. 5.

Neue Bonner Zeitung A.-G., Bonn a. Rh., 14. 6., 8. 6., 26. 5. ● Neue Selterser Mineralquelle A.-G. Selters a. d. Lahn, Wiesbaden, 20. 6., 14. 6., 25. 5.

Oeffentl. Badeanstalt, Oldenburg, 13. 6., 7. 6., 26. 5.

Portland-Cementfabrik und Ziegelei A.-G. Pahlhude, Hamburg, 21. 6., 14. 6., 25. 5. ● Portland-Cementwerk Berching A.-G., Berlin, 17. 6., 12. 6., 25. 5.

J. D. Riedel A.-G., Berlin, 15. 6., 10. 6., 21. 5. ● A. J. Rothschild Söhne A.-G., Stadtoldendorf, 18. 6., 12. 6., 21. 5.

Schmiedeberger Tonwerke A.-G. vorm. G. R. Frohne, Halle a. S., 18. 6., 12. 6., 27. 5. ● Sinziger Mosaikplatten- und Tonwarenfabrik, Cöln, 16. 6., 10. 6., 26. 5. ● Société anonyme pour la fabrication d'articles en celluloid, Paris, 18. 6., 5. 6., 26. 5. ● Soolbad Raffelberg, Mülheim a. R., 16. 6., 11. 6., 25. 5. ● Stettin-Stolper Dampfschiffahrts-Ges., Stolp i. P., 7. 6., 1. 6., 21. 5.

Terrain-A.-G. Herzogpark München, Gerw. München, 17. 6., 11. 6., 21. 5. ● Tønder Landmannsbank A.-G., Tondern, 17. 6., 11. 5., 21. 5.

Union, A.-G. für Eisenhoch- und Brückenbau, Essen-Ruhr, 15. 6., 10. 6., 21. 5. ● Unionbrauerei Saarbrücken A.-G., Saarbrücken, 22. 6., 18. 6., 27. 5. ● Ungarische Heinr. Lapp A.-G., Budapest, 31. 5., 25. 5., 23. 5.

Vereinigte Riegel- und Schloss-Fabriken, A.-G., in Velbert (Rhld.), 15. 6., 9. 6., 26. 5. ● Vereinigte Trikotfabriken A.-G., Stuttgart, 13. 6., 7. 6., 23. 5.

Westbank Liegnitz, Breslau, 23. 6., 17. 6., 26. 5.

Zuckerfabrik Hasede-Förste, Hasede, 9. 6., 4. 6., 21. 5. ● Zuckerfabrik zu Prosigk, 17. 6., 11. 6., 25. 5. ● Zuckerfabrik Rastenburg, 30. 6., 24. 6., 25. 5. ● Zwirnerei Erstein vorm. Eugen Degermann A.-G., Strassburg i. E., 11. 6., 5. 6., 21. 5.

Verantwortlich für den redaktionellen Teil: Dr. Hermann Zickert in Charlottenburg.

Aus der Geschäftswelt.

Die Mitteilungen in den folgenden Rubriken sind Darlegungen der Interessenten und erscheinen ohne Verantwortlichkeit der Redaktion und des Herausgebers.

Essener Credit-Anstalt in Essen-Ruhr.

Zweigniederlassungen in: **Altenessen, Bocholt, Bochum, Dorsten i. W., Dortmund, Duisburg, D.-Ruhrort, Gelsenkirchen, Hamborn, Herne, Homberg a. Rh., Iserlohn, Lünen a. d. Lippe, Mülheim-Ruhr, Münster i. W., Oberhausen (Rhld.), Recklinghausen, Schalke, Wanne, Wesel u. Witten.**

Aktien-Kapital und Reserven Mark 80 000 000.
Telegramm-Adresse: **Creditanstalt.** [3006

Fernsprech-Anschluss: **Essen Nr. 12, 194, 195, 431, 535, 607, 611, 612, 742 und 844.**

Im freien Verkehr ermittelte Kurse vom 31. Mai 1910, abgeschlossen 6 Uhr abends.

	Gesucht	Angeboten
Kohlen.		
Alte Haase	—	1600
Blankenburg	2800	2950
Brassert	13100	13400
Carolus Magnus	7150	7250
Constantin der Gr.	42700	—
Deutschland b. Hassl.	5150	5300
Dorstfeld	—	14600
Eintracht Tiefbau	7350	7450
Ewald	52500	54500
Fr. Vogel & Unverh.	—	2225
Friedrich der Grosse	—	25500
Gottessegen	—	3850
Graf Bismarck	—	78500
Graf Schwerin	12050	12200
Heinrich	—	5400
Helene & Amalie	17700	18500
Hermann I/III	—	—
Johann Deimelsberg	8300	8500
Kaiser Friedrich	3200	3300
König Ludwig	31000	—
Königin Elisabeth	23450	24000
Langenbrahm	25000	25300
Lothringen	28500	29400
Mont Cenis	2435	2445
Neuessen Act.	—	470%
Oespel	—	3600
Schürb. & Charlottbg.	1700	1800
Tremonia	3725	3800
Trier	5950	6050
Unser Fritz	—	29300
Westfalen Anteile	8950	9100
Braunkohlen.		
Bellerhammer Brk.	3000	3100
Clarenbg. Akt. Braunk.	370%	375%
Elzer Gruben	—	3000
Humboldt	1375	1425
Lucherberg	2900	3000
Regiser	3150	3225
Schallmauer, Braunk.	4150	4225
Kali.		
Adler Vorz.-Act.	124%	126%
Adler Stamm-Act.	77%	79%
Alexandershall	11300	11500
Beienrode	6750	6850
Bismarckshall Vorz.-Act.	—	138%

	Gesucht	Angeboten
Bismarckshall Stamm-Act.	—	—
Burbach	16100	16300
Carlsfund	7750	7900
Desdemona	—	9400
Deutsche Kaliwerke Act.	150%	152%
Deutschland, Justenbg.	5050	5250
Einigkeit, Fallersl.	—	7700
Friedrichshall Act.	107%	109%
Glückauf, Sondershausen	19700	20100
Grossherz. v. Sachsen	9150	9200
Günthershall	—	5750
Hansa Silberberg	5025	5150
Hattorf, Vorzugs-Aktien	140%	142%
Heiligenroda	7950	8050
Heldburg Act.	88%	$89^{1}/_{2}$
Heldrungen I u. II	2725	2800
Heringen	3325	3450
Hermann II	3950	4050
Hohenfels	9000	9100
Hohenzollern	6050	6200
Immenrode	6800	6900
Johannashall	4900	5000
Justus Act.	119%	120%
Kaiseroda	10700	10900
Krügershall vollb.	127%	129%
Ludwigsh. vollb. Act.	124%	126%
Neu-Bleicherode	—	—
Neustassfurt	15400	15700
Nordhäuser Kali	138%	141%
Ronnenberg Act.	130%	133%
Rossleben	12650	12800
Rothenberg	3125	3175
Sachsen-Weimar	6450	6600
Siegfried I	6425	6525
Siegmundshall Act.	—	183%
Teutonia	122%	124%
Volkenroda	5800	5900
Walbeck	6350	6550
Wilhelmshall	14750	15000
Wintershall	20350	20700
Erz.		
Apfelbaumer Zug	350	375
Bautenberg	2900	2950
Concordia	—	1600
Fernie	3350	3450
Henriette	2800	2875
Kuhlenberger Zug	475	525
Louise Brauneisenst.	1950	2025
Neue Hoffnung	325	375
Victoria bei Littfeld	—	—
Wildberg	275	300
Div. Kuxe und Aktien.		
Ver. Flanschenfabr. und Stanzwerke	114%	117%
Rhein. Bergbau	108%	112%
R.-W. Electr.-W. Act.	178%	181%
Waggonfbr. Uerd. V.-A.	131%	133%
Westdeutsch. Eisenw.	—	190%

Londoner Börsenkurse

(mitgeteilt von [3002

M. Marx & Co.,

Gresham House Old Broad Street, London E. C.)

Filiale Berlin, Unter den Linden 65.

Amerikaner	23. 5.	30. 5.
Atchison	114	$112^{1}/_{4}$
Baltimore and Ohio	118	$117^{1}/_{4}$
Canadian Pacific	$201^{1}/_{8}$	$202^{5}/_{8}$
Erie Common	$29^{3}/_{4}$	$29^{1}/_{4}$
Missouri Kans. and Texas	$44^{1}/_{8}$	43
Southern Railway	$27^{7}/_{8}$	$27^{5}/_{8}$
Southern Pacific	131	$129^{7}/_{8}$
Union Pacific	$190^{1}/_{8}$	$188^{1}/_{2}$
U. S. Steel Common	$86^{5}/_{8}$	$85^{3}/_{8}$
Grand Trunk Ordy	$32^{1}/_{8}$	31

Minen

Südafrikaner und Rhod.		
Anglo French Expl.	$2^{1}/_{32}$	2
Cinderella Deep	$2^{5}/_{8}$	$2^{9}/_{16}$
Chartered	$1^{23}/_{32}$	$1^{11}/_{16}$
Crown Mines	9	$8^{13}/_{16}$
East Rand Prop.	$5^{7}/_{16}$	$5^{3}/_{8}$
Geduld	$2^{21}/_{32}$	$2^{9}/_{16}$
General Mining und Fin.	$2^{9}/_{16}$	$2^{9}/_{16}$
Goerz & Co.	$2^{7}/_{32}$	$2^{1}/_{16}$
Goldfields Ordy	$6^{25}/_{32}$	$6^{21}/_{32}$
Johannesb. Cons. Inv.	$1^{13}/_{16}$	$1^{25}/_{32}$
Kleinfontein New	$2^{19}/_{32}$	$2^{19}/_{32}$
Knights Central	$1^{31}/_{32}$	$1^{7}/_{8}$
Langlaagte Estates	$2^{15}/_{16}$	$2^{15}/_{16}$
Modderfontein	$12^{5}/_{8}$	$12^{3}/_{4}$
Randfontein	$2^{9}/_{16}$	$2^{1}/_{2}$
Rand Mines	$9^{5}/_{8}$	$9^{11}/_{32}$
Rose Deep	$4^{3}/_{4}$	$4^{11}/_{16}$
Rhodesian Bankets	$2^{5}/_{8}$	$2^{17}/_{32}$
Robinson Deep	4	$3^{7}/_{8}$
South West Africa	39/0	39/0
Tanganyikas	$6^{13}/_{16}$	$6^{5}/_{8}$
Witwatersrand Deep	$5^{1}/_{16}$	$4^{7}/_{8}$
Diamant, Kupfer u. andere		
Anaconda	9	$8^{13}/_{16}$
Associated Gold of W. Aust.	11/6	$^{19}/_{32}$
Boston Copper	$3^{7}/_{8}$	$3^{7}/_{8}$
Broken Hill Prop.	37/6	37/0
De Beers Defd.	$17^{9}/_{16}$	$17^{1}/_{2}$
Esperanza	$2^{5}/_{8}$	$2^{3}/_{4}$
Golden Horseshoe	$6^{5}/_{8}$	$6^{5}/_{8}$
Great Fingall Consolidated	14/0	13/6
Kalgurli	$6^{1}/_{4}$	$6^{5}/_{16}$
Mount Lyell Mining	37/0	37/0
Mount Lyell Consols 7/6 shares 7/0 paid	4/0	4/3
Oroya Brownhill	17/6	17/6
Rio Tinto	73	$72^{3}/_{4}$
Sons of Gwalia	$1^{29}/_{32}$	$1^{15}/_{16}$
Spassky Copper	$3^{13}/_{16}$	—
Fremde Werte		
Engl. Consols $2^{1}/_{2}$%	$82^{1}/_{4}$	$82^{11}/_{16}$
Brazilian 4%	$90^{1}/_{4}$	90
Colombian 1896	$48^{7}/_{8}$	$49^{1}/_{4}$
Japanese 4% 1905	96	96
Mexican 5%	$102^{1}/_{4}$	$102^{1}/_{2}$
Peru Ordy	12	$12^{1}/_{4}$
Peru Pref.	$39^{5}/_{8}$	40
Province of Buenos Aires 5%	$71^{3}/_{4}$	$71^{3}/_{4}$
Venezuela	57	$57^{3}/_{4}$

Heimische Werte waren behauptet. Südafrikaner sowie die leitenden Diamantwerte tendierten nach oben, Rhodesier dagegen etwas abgeschwächt. Amerikaner, da New Yorker Börse geschlossen, geschäftslos.

PROSPEKT.

5% steuerfreie Marokkanische Staats-Anleihe vom Jahre 1910

im Nominalbetrage von

Mark 81 910 440 = Francs 101 124 000 = Span. Pesetas 101 124 000

Sichergestellt durch den verfügbaren Teil der Zolleinkünfte, durch die Einkünfte aus dem Monopol für Tabak und Kiff, die Einkünfte aus den Mostafadet in den Häfen und den Sakkat, aus staatlichen Grundstücken und aus dem Anteil der Regierung an städtischen Steuern.

Verlosbar zum Nennwert vom Jahre 1911 an binnen 74 Jahren.

Rückzahlung auf Grund verstärkter Verlosung oder Gesamtkündigung bis zum 1. Oktober 1926 ausgeschlossen.

Auf Grund der von S. M. dem Sultan von Marokko dem Kaiserlich Marokkanischen Finanzminister Amin Hadj Mohammed Ben Abdesselam El Mokri erteilten Vollmacht zum Abschluss einer Marokkanischen Staatsanleihe hat der Finanzminister am 17. Mai 1910 mit der Staatsbank von Marokko einen Vertrag abgeschlossen, wonach die Staatsbank von Marokko die

5% steuerfreie Marokkanische Staats-Anleihe vom Jahre 1910

im Nominalbetrage von

Mark 81 910 440 = Francs 101 124 000 = Span. Pesetas 101 124 000,

sichergestellt durch den verfügbaren Teil der Zolleinkünfte, durch die Einkünfte aus dem Monopol für Tabak und Kiff, die Einkünfte aus den Mostafadet in den Häfen und den Sakkat, aus staatlichen Grundstücken und aus dem Anteil der Regierung an städtischen Steuern,

von der Marokkanischen Regierung übernommen hat.

Der Erlös dieser Anleihe ist im wesentlichen bestimmt: Zur Liquidierung schwebender Schulden des Sultans von Marokko bezw. der Marokkanischen Regierung; zur Bestreitung der von der Internationalen Kommission von Casablanca genehmigten Entschädigungsansprüche sowie der durch die Tagung der Kommission entstandenen Kosten; zur Rückzahlung der von der Staatsbank von Marokko gemachten Vorschüsse für die Marokkanische Polizei und zur Vorsorge für fernere Auslagen für diesen Zweck; zur Beschaffung der Mittel für bereits ausgeführte und in der Ausführung begriffene öffentliche Arbeiten in den Häfen von Tanger, Casablanca und Safi und für ferner geplante Arbeiten im Hafen von Larasch; zur Bestreitung der Kosten der notwendigen Expropriationen bei Errichtung des Tabakmonopols.

Für die Anleihe gelten folgende Bestimmungen:

Die gegenwärtige Anleihe bildet eine direkte Schuld der Kaiserlich Marokkanischen Regierung. Zur Sicherung ihres Dienstes sind speziell und unwiderruflich, mit Vorzugsrecht vor allen andern Anleihen, angewiesen:

1. Die Netto-Eingänge aus den jetzt bestehenden und künftig aufzulegenden Einfuhr- und Ausfuhrzöllen in allen Häfen des marokkanischen Staates, soweit diese Eingänge nicht für den Dienst der 5% Anleihe vom Jahre 1904 erforderlich sind, wobei jedoch ferner 5% des Ueberschusses abgezogen und für die Marokkanische Regierung reserviert werden.
2. Die der Marokkanischen Regierung zufliessenden Einkünfte aus Tabak und Kiff; die Marokkanische Regierung hat die Verpflichtung übernommen, in kürzester Frist ein Monopol für Tabak und Kiff zu errichten.
3. Die Einkünfte aus Mostafadet (Tor- und Marktgebühren sowie andere städtische Einnahmen) in den Hafenstädten und aus Sakkat (diverse Monopole, ausgenommen Tabak und Kiff).
4. Die Einkünfte aus Staatseigentum an Grundstücken und Häusern in allen Hafenstädten und in einem Umkreise von 10 Kilometern um diese Städte.
5. Der der Regierung zustehende Teil der Einkünfte aus städtischen Steuern auf Immobilien in den Hafenstädten.

Sollten die für die Sicherstellung des Dienstes der Anleihe angewiesenen Einkünfte sich als nicht genügend erweisen, so verpflichtet sich die Marokkanische Regierung, die nötigen Beträge aus der Gesamtheit ihrer sonstigen Einnahmen zu ergänzen; insbesondere kann zu diesem Zwecke mit Verkäufen der vorerwähnten staatlichen Grundstücke vorgegangen werden.

Die für den Dienst der Anleihe bestimmten Einkünfte werden unter Abzug der Erhebungskosten nach Massgabe ihres Eingangs an die Staatsbank von Marokko abgeführt und bei ihr einem besonderen für den Dienst dieser Anleihe zu führenden Konto gutgeschrieben; sie können nur für den Dienst der Anleihe verwendet werden.

Sobald die für den Dienst der Anleihe bei der Staatsbank von Marokko eingezahlten Beträge eine solche Höhe erreicht haben, dass sie für das Erfordernis für Zinsen und Tilgungen für beide Semester, also für das ganze Jahr, gerechnet vom 1. April bis 31. März, genügen, so hören die Zahlungen an die Staatsbank für das Konto der Anleihe auf und werden dann mit dem Beginn des ersten Semesters nach Ablauf der vorbezeichneten Jahresperiode wieder aufgenommen.

Der mit der Kontrolle der Zolleingänge betraute Delegierte der Inhaber der Anleihe von 1904 wird dieselben Funktionen auch für die neue Anleihe ausüben, und zwar sowohl für die Zolleingänge als auch für die Einkünfte aus den Mostafadet und Sakkat und aus dem Staatseigentum an Grundstücken und Häusern in den Hafenstädten.

Auf die Eingänge aus den Einfuhr- und Ausfuhrzöllen in den Häfen steht den Inhabern der Anleihe vom Jahre 1904 für die Verzinsung und Tilgung der Anleihe von 1904 ein unbedingtes Vorzugsrecht zu. Sollten die Bedürfnisse für den Dienst dieser Anleihe sich durch eine Konventierung oder aus irgend einer anderen Ursache vermindern, so wächst die Differenz dem für die Sicherung des Dienstes der Anleihe von 1910 angewiesenen Betrage zu. Nach Beendigung der Tilgung der

Anleihe von 1904 werden die Netto-Einkünfte aus den Einfuhr- und Ausfuhrzöllen in den Häfen in ihrer Gesamtheit, unter Abzug der für die Marokkanische Regierung reservierten 5%, mit Vorzugsrecht vor allen andern Anleihen zur Sicherung des Dienstes der Anleihe von 1910 verwendet werden.

Die Grundlagen, der Tarif und die Art der Erhebung der für die Sicherheit der gegenwärtigen Anleihe angewiesenen Einkünfte sowie die Massregeln für die Kontrolle bleiben unverändert in Kraft.

Die Obligationen der Anleihe lauten auf den Inhaber und sind in

202 248 Abschnitte No. 1 bis No. 202 248 von Frcs. 500.—
= M. 405.— = Span. Pesetas 500.—

eingeteilt. Sie werden in arabischer, französischer, deutscher und spanischer Sprache ausgestellt sein und die faksimilierte Unterschrift des Kaiserlich Marokkanischen Finanzministers El Mokri sowie eine handschriftliche Kontrollzeichnung tragen.

Die Obligationen werden mit 5% jährlich in halbjährlichen Terminen verzinst; sie sind mit 60 halbjährlichen Coupons versehen, die am 1. April und 1. Oktober fällig sind. Der Zinslauf der Anleihe beginnt am 1. Juni 1910. Der erste Coupon ist am 1. Oktober 1910 fällig und umfasst demgemäss nur 4 Monate, lautet also über M. 6,75.

Die Anleihe ist binnen 74 Jahren vom Jahre 1911 an im Wege halbjährlicher Verlosungen zum Nennwert zu tilgen. Die Verlosungen finden am 1. Februar und 1. August gemäss dem auf den Stücken abgedruckten Tilgungsplan statt; die erste Verlosung erfolgt am 1. August 1911. Die verlosten Obligationen sind an dem nächsten der Ziehung folgenden Zinstermin zur Rückzahlung fällig.

Alle auf die Anleihe bezüglichen Bekanntmachungen, insbesondere die alsbald nach der Verlosung zu veröffentlichende Bekanntmachung der Nummern der jedesmal verlosten sowie der aus vorhergegangenen Verlosungen fälligen, noch nicht zur Einlösung vorgezeigten Obligationen werden durch eine Anzahl ausländischer Blätter, darunter zwei in Berlin erscheinende Zeitungen und ein in Frankfurt a. M. erscheinendes Blatt, veröffentlicht. Die rückzahlbaren Obligationen müssen bei der Einlösung mit sämtlichen nach dem Rückzahlungstermine fälligen Coupons eingeliefert werden. Der Betrag etwa fehlender Coupons wird von dem Kapitale abgezogen.

Die Obligationen der Anleihe verjähren 30 Jahre nach ihrem Rückzahlungstermine und die Coupons 5 Jahre nach ihrem Fälligkeitstage.

Die Staatsbank von Marokko wird in Gemässheit des ihr nach dem Vertrage mit der Marokkanischen Regierung zustehenden Rechts verloren gegangene, gestohlene oder vernichtete Stücke dieser Anleihe ersetzen, nachdem ihr über das Abhandenkommen der Stücke und die Rechte des Antragstellers nach ihrem Ermessen ausreichende Garantien und Beweise geliefert worden sind. Alle Kosten hat der Antragsteller zu tragen.

Bei Veröffentlichung der Ziehungslisten werden die bei der Staatsbank etwa gestellten Anträge auf Ersatz verloren gegangener, gestohlener oder vernichteter Stücke, und zwar fünf Jahre lang, vom Datum der Antragstellung an gerechnet, mitveröffentlicht werden.

Rückzahlungen auf Grund verstärkter Verlosungen oder einer Gesamtkündigung sind bis zum 1. Oktober 1926 ausgeschlossen.

Die Zinscoupons ebenso wie die rückzahlbaren Obligationen sind nach Wahl des Inhabers kostenfrei zahlbar in Berlin und Frankfurt a. M. in Mark deutscher Reichswährung, in Paris in Francs, in Madrid in spanischen Pesetas, in Tanger zum Gegenwert der Francs, umgerechnet zum Vistakurse auf Paris, in den Beträgen, die dem in den Obligationen festgesetzten Wertverhältnisse entsprechen, und zwar

in **Tanger** bei der **Staatsbank von Marokko**;
in **Berlin** bei dem Bankhause **Mendelssohn & Co.**, bei der **Direction der Disconto-Gesellschaft**, bei der **Berliner Handels-Gesellschaft**, bei dem Bankhause **S. Bleichröder**;
in **Frankfurt a. M.** bei der **Direction der Disconto-Gesellschaft**;
in **Paris** bei der **Banque de Paris et des Pays-Bas**, bei dem **Comptoir National d'Escompte de Paris**, bei **Crédit Lyonnais**, bei der **Société Générale pour favoriser** etc., bei der **Société Marseillaise** etc., bei der **Société Générale de Crédit Industriel et Commercial**, bei der **Banque Impériale Ottomane**, bei der **Banque Française pour le Commerce et l'Industrie**, bei dem **Crédit Algérien**, bei der **Banque J. Allard & Co.**, bei der **Banque de l'Indo-Chine**, bei der **Banque de l'Union Parisienne**;
in **Madrid** bei der **Bank von Spanien**.

Bei den Stellen in Berlin und Frankfurt a. M. erfolgt ohne Berechnung von Kosten oder marokkanischen Gebühren die Aushändigung neuer Couponsbogen.

Im Fall einer Konvertierung der Anleihe werden in Frankreich, Deutschland und Spanien Stellen für diese Operation errichtet, welche sich in allen drei Ländern zu gleichen Bedingungen vollziehen wird.

Die Zahlung der Zinscoupons und die Einlösung der Obligationen wird für immer frei von jeder marokkanischen Steuer erfolgen.

Nach Mitteilung des Marokkanischen Finanzministers an die Staatsbank von Marokko stellten die Zolleinnahmen sich wie folgt:

im Jahre 1905	auf Pes. Hassani	10 697 992,—
„ „ 1906	„ „ „	10 362 035,—
„ „ *) 1907	„ „ „	10 126 183,—
„ „ 1908	„ „ „	16 802 897,—
„ „ 1909	„ „ „	18 449 595,—

und beträgt das gegenwärtige Ergebnis der übrigen verpfändeten Einnahmequellen zirka Pes. Hassani 1 250 000,—.

Der Kurs der Pesetas Hassani ist augenblicklich ungefähr 145 Pes. für 100 Francs.

Die Erhebungskosten der Zolleinnahmen, welche im Auftrage und für Rechnung der Marokkanischen Regierung von der Staatsbank im Jahre 1909 bezahlt wurden, betrugen zusammen mit den Ausgaben für die Kontrolle ungefähr Pes. Hassani 1 800 000,—.

Die Marokkanische Staats-Anleihe vom Jahre 1904 betrug ursprünglich Francs 62 500 000,— Nominal, wovon noch Francs 59 553 500 unverlost im Umlauf sind. Sie ist mit 5% p. a. verzinslich und bis zum Jahre 1941 zu tilgen; das Jahreserfordernis für den Dienst der Anleihe, welches durch Vorzugsrecht auf die Zolleingänge sichergestellt ist, beläuft sich auf Francs 3 951 000.

Andere Anleihen der Marokkanischen Regierung befinden sich nicht im Umlauf.

Die Marokkanische Regierung veröffentlicht kein Budget.

Bis zur Fertigstellung der definitiven Stücke werden in Deutschland mit dem deutschen Reichsstempel versehene Interimscheine ausgegeben, die von den Berliner Subskriptionsstellen ausgestellt sind, und über deren kostenfreien Umtausch in Originalobligationen, in Berlin und in Frankfurt a. M., seinerzeit das Nähere bekannt gemacht werden wird. Diese Interimscheine werden mit dem am 1. Oktober d. J. fälligen Coupon im Betrage von M. 6,75 und mit dem Coupon per 1. April 1911 im Betrage von M. 10,12½ versehen sein, welche bei den deutschen Zahlstellen zahlbar sind; die Originalstücke werden demgemäss mit den Coupons per 1. Oktober 1911 und folgenden zur Ausgabe gelangen.

Die Notierung des Gesamtbetrages der Anleihe wird an den Börsen von Berlin, Frankfurt a. M., Paris und Madrid beantragt werden, mit der Massgabe, dass bis zum Erscheinen der definitiven Stücke an den deutschen Plätzen nur die in Deutschland ausgegebenen Interimscheine, in Paris und Madrid nur die französischen Interimscheine lieferbar sein sollen.

Tanger, im Mai 1910.

Staatsbank von Marokko.

Die Emission der

5% steuerfreien Marokkanischen Staats-Anleihe vom Jahre 1910

im Nominalbetrage von

Mark 81 910 440 = Francs 101 124 000 = Span. Pesetas 101 124 000

eingeteilt in 202 248 Abschnitte von Mark 405 = Francs 500 = Span. Pes. 500

*) Im Laufe des zweiten Semesters d. J. 1907 hat die Marokkanische Regierung die gegenwärtige Kontrollorganisation, mit welcher der Vertreter der Inhaber der Anleihe von 1904 betraut worden ist, eingeführt.

erfolgt gleichzeitig in Deutschland, Paris, Madrid und Tanger.

Subskriptions-Bedingungen.

Die Subskription in Deutschland findet statt:

Dienstag, den 7. Juni 1910,

in **Berlin** bei dem Bankhause **Mendelssohn & Co.**, bei der **Direction der Disconto-Gesellschaft**, bei der **Berliner Handels-Gesellschaft**, b. d. Bankhause **S. Bleichröder**; in **Frankfurt a. M.** bei der **Direction der Disconto-Gesellschaft** während der bei jeder Stelle üblichen Geschäftsstunden zu nachfolgenden Bedingungen:

1. Der Subskriptionspreis beträgt 96¾% vom Nominalbetrage in Mark, zuzüglich Stückzinsen à 5% vom 1. Juni c. bis zum Abnahmetage. Den Stempel der Zuteilungsschlussnote trägt der Zeichner zur Hälfte.
2. Die Subskription erfolgt auf Grund des zu diesem Prospekt gehörigen Anmeldungsformulares, welches von den vorgenannten Stellen bezogen werden kann. Jeder Subskriptionsstelle ist die Befugnis vorbehalten, die Subskription auch schon vor Ablauf der festgesetzten Frist zu schliessen und nach ihrem Ermessen den Betrag jeder einzelnen Zuteilung zu bestimmen. Die Zuteilung erfolgt so bald wie möglich nach Schluss der Subskription.
3. Bei der Subskription ist eine Kaution von 5% des gezeichneten Nominalbetrages in bar oder in solchen Effekten zu hinterlegen, die die Subskriptionsstelle als zulässig erachten wird.
4. Die Abnahme der zugeteilten Beträge hat gegen Zahlung des Preises vom 17. Juni bis 29. Juni d. J. zu geschehen.
   Zugeteilte Beträge bis zu 10 Obligationen sind am 17. Juni d. J. ungeteilt zu ordnen.
   Bei vollständiger Abnahme wird die hinterlegte Kaution verrechnet oder zurückgegeben.
5. An den deutschen Plätzen können nur die von den Berliner Häusern ausgestellten Interimscheine in Original-Obligationen umgetauscht werden.

Der Tilgungsplan der Anleihe liegt bei den Zeichenstellen zur Einsicht auf.

[3285

Berlin, im Juni 1910.

Mendelssohn & Co. **Direction der Disconto-Gesellschaft.**
Berliner Handels-Gesellschaft. **S. Bleichröder.**

VICTORIA ZU BERLIN

Allgemeine Versicherungs-Actien-Gesellschaft.

Vermögens-Ausweis Ende Dezember 1909.

Vermögen.	M.	Pf
Wechsel der Aktionäre	1 800 000	—
Bare Kasse	784 926	52
Effekten	16 175 280	80
Hypotheken	627 364 836	31
Grundbesitz der Gesellschaft	12 523 323	91
Darlehen auf Policen	52 359 103	75
Guthaben: bei den Vertretern	9 220 722	85
bei Banken u. Versich.-Ges.	15 605 245	60
an Teilprämien, fällig 1910	9 431 691	—
an Hypoth.-, Effekten-Zinsen und Mieten, fällig 1910	5 226 341	43
	750 491 472	17

Verbindlichkeiten.	M.	Pf
Aktien-Kapital	6 000 000	—
Reservefonds	1 200 000	–
Prämien-Reserven und Ueberträge, Schaden-Reserven	581 510 416	23
Gewinn-Reserven	108 469 013	54
Sonstige und Extra-Reserven	16 533 673	60
Guth. v. Versich.-Ges u. Banken	236 390	71
Barkautionen und Spargelder	339 778	90
Unterstützungsfonds für Beamte und Hinterbliebene	3 305 404	26
Ueberschuss d. Gesamtgeschäfts	32 896 794	93
	750 491 472	17

Es werden für das Rechnungsjahr 1909 an Dividenden für die mit Gewinn-Anteil Versicherten verteilt in Summa Mk. **30 396 218.29**, und zwar:

a) **3%** der vom Versicherungs-Beginn an gezahlten **Gesamt-Prämien** (nicht nur der einzelnen Jahres-Prämie) der **Lebens-Versicherungs-Branche**, d. h. beginnend mit 10% der Jahres-Prämie für den jüngsten Jahrgang, steigend bis zu **96%** der Jahres-Prämie für den ältesten Jahrgang 1878.
b) **10%** der Jahres-Prämie in der **Abteilung der Versicherungen auf den Erlebensfall** mit Gewinn-Beteiligung (Tarif L[1]).
c) **25%** der Jahres-Prämie in der **Volks-Versicherungs-Abteilung**,
d) **40%** der Jahres-Prämie in der **Unfall-Versicherungs-Branche**.

[3279

Maschinenfabrik für Mühlenbau
vormals
C. G. W. Kapler Aktiengesellschaft.
Bilanz per 31. Dezember 1909.

Aktiva.	M.	Pf
Grundst.-Kto.	343224	33
Gebäude-Konto	231147	—
Dampfm.-Anl.-K.	18817	—
Betr.-Utens.-Kto.	162442	—
Werkzeug-Konto	40643	70
Kont.-Utens.-Kto.	1	—
Gas-, Wasser- u. Dampfh.-Anl.-K.	1	—
Modell-Konto	1	—
Clichés-, Zeichn.- etc. Konti	1	—
Patent-Konto	1	—
Fuhrwerks-Kto.	2500	—
Vorr.-u. Best.-Kto.	467102	75
Wechsel-Konto	356740	45
Kasse-Konto	6906	56
Konto-Korr.-Kto.	558657	57
Versicher.-Konto	5089	—
Gew.-u. Verl.-Kto.	142898	61
[3277	2336173	97

Passiva.	M.	Pf
Aktien-Kap.-Kto.	1800000	—
Hypotheken-Kto.	300000	—
Arb.-Unterst.-K.	7941	65
Beamt.-Unterst.-Fonds-Konto	6807	70
Konto-Korr.-Kto.	221424	62
	2336173	97

Berlin, den 23. Mai 1910.
Der Vorstand.
Rauser. H. Buschmann.

Martin Jacoby & Co.
Bankgeschäft, Berlin SW., Zimmerstr. 93.
An- und Verkauf von Effekten unter günstigsten Bedingungen.
Einlösung von Coupons und fälligen Dividendenscheinen. [3013
Konto-Korrent- und Depositen-Verkehr.

Schreibmaschinen-Arbeiten
liefert
Emma Bloch, Berlin S.
Brandenburgstr. 45.

M. Marx & Co.
Foreign Bankers [3002]
(An- und Verkauf von an der Londoner Börse gehandelten Wertpapiere. — Auskunft kostenfrei.)
London E. C.
Gresham House Old Broad Street
Telegraphic Address: Offerendos, London.

Norddeutsche Eiswerke

Actien-Gesellschaft, Berlin.

Die Auszahlung der Dividende mit [3282

3 pCt.

für unsere Vorzugsaktien erfolgt **sofort** durch die Bankhäuser **Abel & Co.**, Behrenstr. 47, **Gebrüder Bonte**, Behrenstrasse 20, und **Burchardt & Brock**, Französischestr. 33.

Berlin, den 27. Mai 1910.

Die Direktion.

Gebr. Körting Aktiengesellschaft in Linden bei Hannover.

Bilanz vom 31. Dezember 1909.

Aktiva.	M.	Pf	M.	Pf
Kassa-Konto			16 328	14
Kautions-Konto			23 452	—
Wechsel-Konto			57 931	95
Beteil.-Konto ausändischer Filialen			3 675 420	—
Sonstige Beteiligungen			26 000	—
Grundstücks-Konto			371 049	74
Gebäude-Konto				
31. Dezember 1908	2 456 381	—		
Zugang 1909	10 284	35		
	2 466 665	35		
Abschreibung	49 382	35	2 417 283	—
Maschinen- und Geräte-Konto				
31. Dezember 1908	2 196 307	—		
Zugang 1909	89 170	61		
	2 285 477	61		
Abschreibung	243 148	61	2 042 329	—
Werkzeug-Konto				
31. Dezember 1908	356 512	—		
Zugang 1909	14 765	85		
	371 277	85		
Abschreibung	37 577	85	333 700	—
Modelle-Konto				
31. Dezember 1908	203 652	—		
Zugang 1909	156 135	86		
	359 787	86		
Abschreibung	142 387	86	217 400	—
Mobilien-Konto				
31. Dezember 1908	71 980	—		
Zugang 1909	1 579	12		
	73 559	12		
Abschreibung	12 159	12	61 400	—
Patent-Konto			1	—
Waren-Konto laut Inventur . . .			3 612 403	18
Konto-Korrent-Konto				
Guthaben bei Banken	4 332 542	75		
„ „ Diversen . . .	1 565 033	56	5 897 576	31
Guthaben b. Filialen in lfd. Rechnung			12 960 761	93
Aval-Konten			813 907	52
			32 526 943	77

Passiva.	M.	Pf	M.	Pf
Aktien-Kapital-Konto				
19 000 Stück Aktien à M. 1000.—			19 000 000	—
Schuldverschreibungs-Konto				
unsere $4^1/_2$% Anleihe von 1903:				
M. 4 500 000.—				
davon ausgelost „ 210 000.—	4 290 000	—		
unsere $4^1/_2$% Anleihe von 1909	5 000 000	—	9 290 000	—
Kto. ausgel. Schuldverschreibungen			8 172	50
Reservefonds-Konto			316 957	88
Dividenden-Konto				
nicht erhob. Dividende aus 1905	100	—		
„ „ „ „ 1907	50	—		
„ „ „ „ 1908	360	—	510	—
Konto-Korrent-Konto				
diverse Kreditoren u. Anzahlungen			1 675 307	70
Aval-Konten			813 907	52
General-Gewinn- u. Verlust-Konto				
Vortrag aus 1908	56 791	66		
Reingewinn aus 1909	1 365 296	51	1 422 088	17
Verteilung:				
Reservefonds 5%	68 264	83		
Dividende 7% von				
M. 16 750 000 —				
für 1 Jahr . M. 1 172 500.—				
M. 2 250 000.—				
für $^1/_4$ Jahr . M. 39 375.—	1 211 875	—		
Aufsichtsrats-Tantieme 5% von				
M. 604 531.68	30 226	60		
Vortrag 1910	111 721	74		
	1 422 088	17		
			32 526 943	77

Gewinn- und Verlust-Konto.

Soll.	M.	Pf	M.	Pf
Handlungsunkosten im Jahre 1909			1 120 580	26
Stempel und Unkosten b. d. Ausgabe neuer Teilschuldverschreibungen			33 176	—
Zinsen auf Schuldverschreibungen			305 480	—
Abschreibungen auf:				
Gebäude-Konto	49 382	35		
Maschinen- und Geräte-Konto .	243 148	61		
Werkzeug-Konto	37 577	85		
Modelle-Konto	142 387	86		
Mobilien-Konto	12 159	12	484 655	79
Reingewinn			1 422 088	17
			3 365 980	22
Haben.			**M.**	**Pf**
Vortrag aus 1908			56 791	66
Geschäftsgewinn 1909			3 309 188	56
			3 365 980	22

Gebr. Körting Aktiengesellschaft.

Der Aufsichtsrat. **B. Körting,** Kommerzienrat, Vorsitzender.

Der Vorstand. **Fricke. G. Fusch. E. Körting. Würth.**

Die Uebereinstimmung vorstehender Bilanz nebst Gewinn- und Verlust-Konto mit den von uns geprüften, ordnungsmässig geführten Geschäftsbüchern bescheinigen wir hierdurch.

Linden, den 3. Mai 1910.

L. Winter, Franz Krause, beeidete Bücherrevisoren.

3283]

Deutsch-Luxemburgische Bergwerks- und Hütten-Aktiengesellschaft in Bochum.

Betrifft Konvertierung der 5% Anleihe vom Jahre 1902.

Durch unsere Bekanntmachung vom 30. März d. J. sind die sämtlichen noch im Umlauf befindlichen M. 7 784 000.— oder Frs. 9 730 000.— Schuldverschreibungen unserer mit 5% verzinslichen hypothekarisch sichergestellten Anleihe vom 15. März 1902 zur Rückzahlung zum 1. Juli d. J. gekündigt.

Durch unsere weitere Bekanntmachung vom 21. April d. J. ist den Inhabern dieser 5% Schuldverschreibungen die Umwandlung in $4^1/_2$% angeboten unter Bewilligung einer einmaligen Vergütung von 1%, wenn die Einreichung der Schuldverschreibungen zur Abstempelung in der Zeit vom 30. April bis 31. Mai d. J. erfolgt.

Unter den mit vorerwähnter Bekanntmachung vom 21. April d. J. gestellten Bedingungen verlängern wir hiermit die Frist für die Einreichung der Schuldverschreibungen zur Abstempelung bis zum 15. Juni d. J.

Die Einreichung kann erfolgen ausser bei unseren **Gesellschaftskassen** in **Bochum** und **Differdingen**

in **Berlin** bei der **Bank für Handel und Industrie** sowie bei deren **sämtlichen Niederlassungen,**
„ „ „ „ **Deutschen Bank** sowie bei deren **sämtlichen Niederlassungen,**
„ „ „ „ **Direction der Disconto-Gesellschaft** sowie bei deren **sämtlichen Niederlassungen,**
„ „ „ „ **Dresdner Bank** sowie bei deren **sämtlichen Niederlassungen,**
„ „ „ „ **Nationalbank für Deutschland,**
„ „ „ dem **A. Schaaffhausen'schen Bankverein** sowie bei dessen **sämtlichen Niederlassungen,**
„ **Breslau** „ der **Breslauer Disconto-Bank,**
„ **Elberfeld** bei der **Bergisch Märkischen Bank,**
„ **Essen** bei dem **Essener Bankverein,**
„ „ „ der **Essener Credit-Anstalt** und deren **Niederlassung in Bochum,**
„ „ „ „ **Rheinischen Bank** und deren **Niederlassung in Mülheim-Ruhr,**
„ **Luxemburg** bei der **Internationalen Bank in Luxemburg,**
„ **Brüssel** bei der **Banque Internationale de Bruxelles.**

Bochum, den 28. Mai 1910.

Der Vorstand.

Knupe. Knepper.

[3284